



VILÁGGAZDASÁGI INTÉZET,
KÖZGAZDASÁG- ÉS REGIONÁLIS TUDOMÁNYI KUTATÓKÖZPONT
MAGYAR TUDOMÁNYOS AKADÉMIA

EURÁZSIA A 21. SZÁZADBAN – A TŐKEBEFEKTETÉSEK TÜKRÉBEN

Szerkesztette
SZUNOMÁR ÁGNES

Budapest, 2015

A kötet az Országos Tudományos Kutatási Alapprogramok (OTKA) „Oroszország, mint politikai-gazdasági erőcentrum a XXI. század eleji eurázsiai térben” (K-105914) című projekt keretében készült.

Szerkesztette:

SZUNOMÁR ÁGNES

Borító terv: TÚRY GÁBOR

A borítókép Nickolas Titkov „Moneti” fotója

© Világgazdasági Intézet, Budapest 2015

ISBN 978-963-301-630-5

ISSN 1789-0829

MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont

Világgazdasági Intézet

H-1112 Budapest, Budaörsi út 45.

tel. +36-1/309-2643; fax +36-1/309-2624

email: vgi.titkarsag@krtk.mta.hu;

www.vki.hu

Tördelés és nyomdai munkák:

STÉG Design Reklám és Grafikai Kft.

global@stegdesign.eu

tel. +36 1 453 2363

TARTALOMJEGYZÉK

Előszó	5
Egy európai BRIC-sztori? – Uniós tőkebefektetések Oroszországba	7
<i>Deák András György</i>	
Nem fordult el a medve – Orosz közvetlen tőkebefektetések az Európai Unióban. .	26
<i>Weiner Csaba</i>	
Külföldi befektetések Belaruszban és Ukrajnában.	54
<i>Anton Bendarzsevszkij</i>	
Nemzetközi tőkebefektetések a poszt-szovjet közép-ázsiai és dél-kaukázusi államokban	78
<i>Gyene Pál – Kiss Annamária</i>	
Orosz-kínai befektetési kapcsolatok – Motivációk, arányok és aránytalanságok . .	106
<i>Szunomár Ágnes</i>	
Oroszország és a Közel-Kelet kapcsolatrendszere, különös tekintettel a tőkeáramlásokra	119
<i>Szigetvári Tamás</i>	
A kötet szerzői	133

ELŐSZÓ

A Kelet-Európa Tanulmányok jelen kötete a sorozat 11. száma. Az itt olvasható tanulmányok az OTKA által finanszírozott „Oroszország, mint politikai-gazdasági erőcentrum a XXI. század eleji eurázsiai térben – vonzáskörzet, versenytársak, valamint az európai és magyarországi következmények” című, 2013-2015 között zajló kutatásunk keretében készültek. A kutatás a posztszovjet térszerkezet elmúlt 15 évének gazdasági dimezióit vizsgálja, annak trendjeit, Oroszország szerepét és a régió centripetális és centrifugális folyamatait veszi górcső alá. A korábbiakban már sor került a külkereskedelmi relációk és energetikai kapcsolatok vizsgálatára, de folyamatban van egy, a térségben zajló migrációs folyamatokra és azok gazdasági hatásaira fókuszáló kötet is. E kötet ugyancsak gazdasági kérdésekre, az eurázsiai térségben zajló tőkeáramlásra koncentrál, azon belül is kiemelten a működőtőke-mozgást, annak főbb jellemzőit vizsgálja.

A posztszovjet térség 2000-től kezdődően legyűrte a kilencvenes évek mély tranzíciós válságát és úgy tűnt, esély kínálkozik a nyugati centrumokhoz való felzárkózásra, a fogyasztói társadalmi minták átvételére és a stabil gazdasági növekedés megalapozására. Ebben természetszerűen kulcsszerep jutott volna a külföldi működőtőke-beruházásoknak, mint a gazdasági együttműködések egyik legfejlettebb formájának. Ugyanakkor ma már nyilvánvaló, hogy a térség gazdasági trendjei nem párhuzamosak még akár csak a kelet-közép-európai országok fejlődési pályájával sem. Így a viszonylag későn beinduló nemzetközi tőkeexport sem abba a kontextusba ágyazódik bele, mint az Európai Unió keleti periferiáján. E kutatás legfőbb célja ezen kontextus feltérképezése, a posztszovjet gazdasági együttműködések valós dinamikájának a feltárása. Jelen kötet pedig ezen belül is a tőkeáramlások jellegét, mozgatórugóit, szerepét hivatott feltárni.

E kutatás a korábban megjelent kötetekhez hasonlóan a teljes eurázsiai térségben vizsgálódik, azaz Oroszországon túl kiterjed két európai országra (Belarusz, Ukrajna), a ma már Európához sorolt három dél-kaukázusi országra (Azerbajdzsán, Grúzia, Örményország), valamint a közép-ázsiai országcsoportra (Kazahsztán, Kirgizisztán, Tádzsikisztán, Türkmenisztán, Üzbegisztán) is. A tőkebefektetések – különösen a beáramló tőke – szempontjából azonban a térségen kívüli szereplők is egyre jelentősebbekké válnak a posztszovjet térben, így a fenti relációkon túl bemutatjuk az Európai Unióval, Kínával és a Közel-Kelettel ápolat befektetői kapcsolatokat is. A kötet nem foglalkozik külön az Amerikai Egyesült Államok szerepével, azonban ott, ahol annak befolyása különösen lényeges, természetesen szót ejtünk róla.

A kötet első tanulmánya az Oroszországba irányuló uniós befektetéseket vizsgálja, egyúttal átfogó képet nyújt az orosz befektetési környezetről és az orosz működőtőke-beáramlás jellemzőiről. Az Európai Unióba irányuló orosz közvetlen tőkebefektetések

sajátosságait, a háttérben meghúzódó motivációkat az ezt következő tanulmány fejt ki, kitérve az orosz állam szerepére, valamint az orosz terjeszkedés előtt álló nehézségekre az EU-ban. A kötet harmadik és negyedik tanulmány a Belaruszban, Ukrajnában, valamint a poszt-szovjet közép-ázsiai és dél-kaukázusi államokban jelenlévő külföldi tőkebefektetések jellemzőiről, ágazati megoszlásáról nyújt átfogó képet, megvizsgálva azt is, változott-e – s ha igen, milyen irányba – az orosz befolyás. Végül, a kötet két utolsó tanulmánya Oroszország befektetési kapcsolatait vizsgálja Kínával és a Közel-Kelettel. Míg Kína az utóbbi években egyre jelentősebb tőkebefektető Oroszországban és Közép-Ázsiában, addig a Közel-Kelet országai ma már nem csupán befektetési desztinációként, de befektetőként is növekvő jelentőségű szereplők.

Ahogy eddigi köteteink, úgy e munkánk is mindazokhoz szól, akik érdeklődnek a posztszovjet térség és a benne zajló folyamatok iránt – kutatókhoz, szakemberekhez, a politikai élet szereplőihöz, tanárokhoz, diákokhoz.

Kellemes olvasást kívánunk!

DEÁK ANDRÁS GYÖRGY,
kutatásvezető
SZUNOMÁR ÁGNES,
szerkesztő

EGY EURÓPAI BRIC-SZTORI?

Uniós tőkebefektetések Oroszországba

DEÁK ANDRÁS GYÖRGY

1. Bevezetés

Minden gazdasági nyitás legvégső célja a befektetési környezet javítása és az országba irányuló működőtőke-befektetések növelése. Ezek a befektetések teremtenek munkahelyeket, növelik a versenyképességet, növelik a nemzeti összterméket és végeredményben a jólétet. A külföldi működőtőke-befektetések egyfajta értékmérő a belső jogrendnek, az ország politikai és gazdasági elitjébe, jövőjébe vetett bizalomnak. A kelet-közép-európai országok számára az európai és multinacionális cégek régiós befektetései voltak ezen államok nyugati gazdasági integrációs folyamatainak a leglátványosabb és leginkább kézzelfogható hozadécai.

Oroszország sem mentes a működőtőke-import jelentette csábítás alól. Egy tőkeszegény ország, amely javarészt akarata ellenére folyamatosan tőkeexportőr volt az elmúlt évtizedek világ gazdaságában, leromlott infrastruktúrával és versenyképességgel, nem engedhette meg magának, hogy ne törekedjen elnyerni a külföldi beruházók kegyeit. Ugyanakkor ez az ambíció az orosz esetben több vonatkozásban is sokkal feltételesebb volt, mint Kelet-Közép-Európában. Eleve az orosz gazdasági reformok során sem Jelcin, sem Putyin időszakában nem kívánták külföldi kézbe juttatni a tulajdonosi pozíciók meghatározó hányadát. Jelcin oligarchái vagy Putyin állami-bürokratikus tulajdonosi szereplői számára a gazdasági nyitás inkább szólt saját, partikuláris pénzügyi pozícióik megerősítéséről, esetleg az ország meglévő struktúrában jelentkező gazdasági pozícióinak javításáról, semmint általános versenyképességi vagy szerkezetváltási szempontokról. Mind az állami, mind a magántulajdonosi csoportok meg akarták őrizni a gazdasági csúcspozíciókat és a folyamatok feletti tulajdonosi kontrollt, igencsak megnehezítve a fontosabb szektorokhoz való hozzáférést. Nem véletlen az sem, hogy az orosz modernizációs narratívák csak mérsékelten vették figyelembe a külföldi tőkét, azok szinte kizárólag a belső szereplők erőforrásaira koncentráltak. Dmitrij Medvegyev 2009-es modernizációs programjában egyetlen olyan iparágat sem említett, amelyben akkor érdemi szerepet játszott volna a külföldi tőke.¹ Ugyancsak nem volt egyértelmű a világ gazdasági integráció víziója, annak finalitása. Bár Oroszország több mutató, a kereskedelem, a tőkebefektetések, a human kapcsolatok, de akár a politikai intézmények tekintetében is szorosabban kötődik Európához, mint több, az európai periférián fekvő társa, a különállás és legfőképpen a különutasság lehetősége végig alternatíva maradt. Az elmúlt év folyamatai, az ukrajnai háború nagyon plasztikusan demonstrálták, hogy

¹ Ekkor hozták létre az Elnöknek alárendelt „A gazdasági modernizáció és innovatív fejlesztés” Tanácsát (<http://www.i-russia.ru/>). A kiemelt területek közé bekerültek a civil nukleáris fejlesztések, az űr- és telekommunikációs, az információs technológiák, a gyógyászati felszerelések és gyógyszerek, illetve az energiahatékonyság.

ezek az ambíciók akár magának a gazdasági növekedésnek, mint prioritásnak a megkérdőjeleződéséhez is vezethetnek.

Az Európai Unió befektetői meghatározó szerepet játszanak az Oroszországba irányuló tőkebefektetések vonatkozásában. Az Orosz Nemzeti Bank adatai szerint 2013-ban a nettó tőkeforgalom 82%-a az EU-val bonyolódott le.² Ez még akkor is nagyon magas érték, ha a statisztika feltehetően nem képes teljes mértékben megragadni a vonatkozó tőkeműveleteket, illetve nem mutatja be annak jellegét. Mindez azt feltételezi, hogy a működőtőke-forgalom vonatkozásában az Unióval meglévő kapcsolat szorosabb, mint az összes többi területen, a kereskedelemben vagy az idegenforgalomban. Oroszország majdnem kizárólagosan európai befektetési terep.

Ugyanakkor az európai szereplők valószínű befektetési motivációi feltehetően jócskán árnyalják ezt a képet. Ellentétben a kelet-közép-európai országokkal, ahol a regionális piac növekedése és a versenyképességi megfontolások egyszerre jelentkeztek, Oroszországban a nyersanyagokhoz való hozzáférés, a hatalmas belső piacméretből fakadó fogyasztás³, illetve az exportkockázatok mérséklése játszhatta a fő szerepet. A magas népességszámból és a 2000-es évek gyors gazdasági növekedéséből fakadó aggregált keresletbővülés ellenállhatatlan vonzerőt, az orosz kormányzat szektorális protekcionizmusa, a volatilis árfolyam és az eltérő kulturális igények egyfajta kényszert teremtettek. Az oroszországi nyugati befektetések sokkal inkább alárendelődtek a piacralépési kényszereknek vagy a nyersanyagokhoz való hozzáférés szempontjának, és kevésbé törekedtek a helyi inputok és hagyományos versenyképességi előnyök kiaknázására. Kelet-Közép-Európában a piacralépést pont a protekcionizmus hiánya, az uniós integráció, esetleg a monetáris unió ígérete vezette, exportra teremtettek kapacitásokat. Oroszországban nagyon kevés az exportpiacra fókuszáló külső befektetés, sokkal inkább a belső piacok ellátása a cél. Ez utóbbi tehát mindenképpen egy gyengébb kötődést jelent, ahol a termelési kapacitások megtartása nem annyira a nemzetközi versenyképességtől, mintsem a belső fogyasztási dinamikától és kilátásoktól függ.

A következő oldalakon ennek a folyamatnak a főbb állomásait tekintem át. Az Oroszországba irányuló európai tőkebefektetések értelemszerűen sérülékenyek és „vízió-intenzívek”, érzékenyen reagálnak az ország politikai vezetése által küldött üzenetekre. Mindez azt jelenti, hogy a közvetlen működőtőke-befektetések alakulása politikai-intézményi értelemben beágyazott, talán a legjobb gazdasági indikátora Európa és Oroszország között meglévő kapcsolatrendszernek.

² Orosz Nemzeti Bank, Internet: http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/dir_inv_zones_e.htm&pid=svs&sid=ITM_39463, (2015. május 7.)

³ Így a számítógépes cikkek piacán, pl. az IBM esetében a teljes kelet-európai forgalom durván felét adja Oroszország. Ugyanannyit, mint az összes többi kelet-európai új EU-tagállam, a Balkán és a posztiszovjet országok zöme együttvéve. Forrás: IBM-menedzser személyes közlése.

2. Makroszintű áttekintés

Az orosz tőkeforgalmi statisztikák megerősítik azt az általános képet, amelyet valószínűleg más mutatók alapján az orosz gazdaságról alkotnánk. Mint az az 1. ábrán is látszik, a válság előtti időszakban a nettó tőkebeáramlás volumenében és arányaiban is ütemesen nőtt. A 2008 előtti szűk egy évtizedben az orosz gazdaság átlagosan éves szinten 6-7%-kal nőtt. Mindez azt az érzetet keltette, hogy az orosz és a posztuszovjet térség is felzárkózhat Kelet-Közép-Európa, illetve Nyugat-Európa mögé, itt is kialakulhat egy utolérési folyamat. Két körülmény határozta meg ezt a folyamatot: a nemzetközi tőkebőség és a magas orosz növekedés, azon belül is a nyugati fogyasztási minták terjedése. Éppen ezért a nyugati tőkebefektetések nemcsak az energiaszektorra koncentráálódtak. A növekvő olajár miatt természetesen átértékelődtek az orosz szektorális eszközök, tartalékok is, és jelentős beruházások történtek főleg a korszak elején. Mindazonáltal Oroszország már mint fogyasztó, esetenként mint versenyképes termelő is megjelent az európai befektetők radarján. A beruházások szektorális megoszlása a válságot megelőző években egyre diverzifikáltabbá vált.

Mindez éles kontrasztban áll a pár évvel korábbi, akár még a 2000-es évek elejének viszonyaival. Oroszország csak 2005-ben vált nettó tőkeimportőrré, azt megelőzően jellemzően több tőke hagyta el az országot, mint amennyi érkezett. Az Ernst and Young tanácsadó cég csak 2007-ben vette fel az országot a legkedvezőbb befektetési célországok listájára, igaz, akkor egyből az 5. helyre rangsorolta. Addig Oroszország az egy főre jutó FDI vonatkozásában még a FÁK országok között is erősen le volt maradva.⁴ Mindazonáltal, ellentétben a többi fejlődő országgal, a 2002-2003-tól beinduló korai tőkeimportban a közvetlen tőkebefektetések még nem játszottak meghatározó szerepet. Ezek sokkal inkább hitelinstrumentumok voltak, amelyeket az orosz nagyvállalatok vettek fel a nemzetközi piacokon. Ezeknek is majdnem háromnegyedét az orosz állami vállalatok adták: 2005-ben a Gazprom 13 milliárd dolláros hitele a Szibnyeft megvételére, illetve a Rosznyeftnek adott kölcsön a Juganszknjeftgaz megszerzésére önmagukban összemérhetőek voltak a közvetlen tőkebefektetések mértékével. Kezdetben az orosz tulajdonosi osztály saját szempontú külső pénzügye határozta meg a tőkeműveleteket, amelyek inkább irányultak felvásárlásokra, semmint a termelés bővítésére vagy modernizálására. Ezek a példák is jól mutatják, hogy az FDI volumene csak valamivel később, az évtized közepétől indult dinamikus növekedésnek. Ekkor azonban impozáns mértékben javult Oroszország megítélése, viszonylag rövid idő alatt. Az UNCTAD rangsorában 2000-ben 178 országból még csak a 82. helyen szerepelt, 2011-ben már 181 államból a 19. leginkább vonzó befektetési helyszíneként említette.

A 2008-as válság átmeneti megtorpanást hozott, amelyet egy alacsonyabb szintű, de továbbra is pozitív trend jellemzett. Értelemszerűen a 2008 utáni, a nemzeti össztermék arányában meghatározott adatok alacsonyabb volument jelentenek, minthogy a válság során Oroszország mintegy 8%-os GDP-visszaesést könyvelt el. Továbbá, a válság rávilágított Oroszország sebezhetőségére, újra előtérbe helyezve a kockázatokat.

⁴ Lúcio Vinhas de Souza: Foreign investment in Russia. Internet: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication10969_en.pdf, (2015. június 2.)

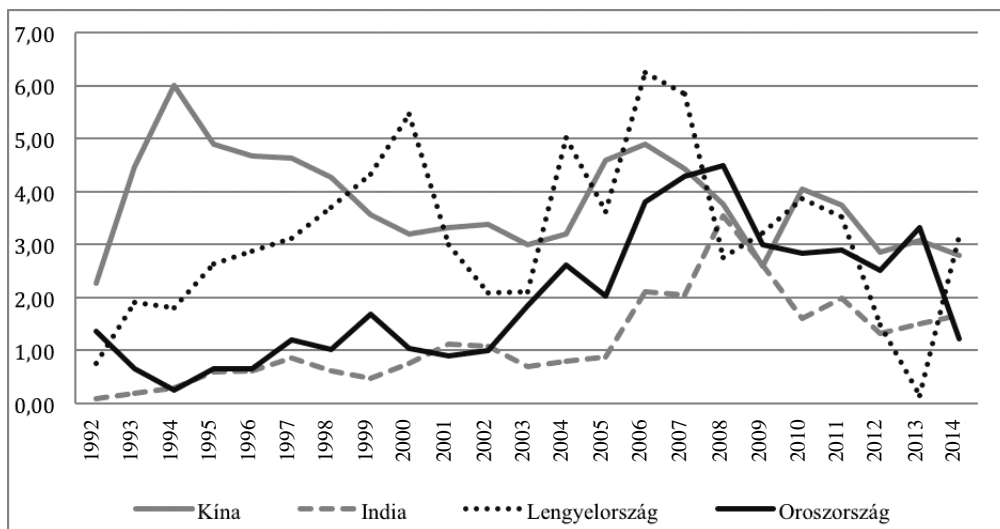
Oroszországot a korábban hozzá hasonlóknak tartott többi BRIC-tagállamnál jobban megviselte a válság, és bár a kormányzat agresszív szociális stimulussal ellensúlyozta ennek hatásait, a növekedés üteme az ezt követő években már lényegesen lassult. Moszkva elvesztette korábbi lendületét és nem látszott, miként szerezhethné azt vissza. Ennek megfelelően egy csökkenő, de továbbra is FDI-importőr trend figyelhető meg egészen az ukrajnai konfliktus kirobbanásáig. Oroszország a válságot követően nem volt képes megtartani korábbi tőkevonzó képességét, mint pl. Kína, de nem is veszítette azt el teljesen. Ez a hatás valószínűleg egyszerre volt a nemzetközi trendek, a globálisan is óvatosabb tőkekihelyezési politikák és az alacsonyabb növekedési várakozások, illetve az országspecifikus kockázatok eredménye. Valószínűleg helytálló úgy fogalmazni, hogy a nemzetközi beruházási és kockázati étvágy csökkenését nem tudta az orosz beruházási klíma javulása – oly sok más országhoz hasonlóan – ellensúlyozni.

A válság előtti, viszonylag magas tőkebehozatal külön figyelmet érdemel. Az orosz üzleti klíma, ellentétben pl. a kínaiával és a lengyelével, amely országok hagyományosan előnyben részesítik a külföldi befektetéseket a hazaiakkal szemben, sokkal restriktívabb és zártabb⁵. Akár a helyi hatóságok, akár az üzleti szabályozás szintjén a külföldi befektetők jóval kevesebb támogatást kapnak, mint hazai társaik. Ennek ellenére a válság előtti orosz tőkeimport teljesítménye nem maradt el érdemben ezen utóbbi két ország fajlagos mutatóitól. Oroszország egyértelműen a nyertese volt a tőkebefektetések globális átrendeződésének, a fejlett országoktól a fejlődők irányába. A 2000-től kezdődő évtized alatt előbbieik aránya a globális tőkeimportban 70%-ról 40%-ra süllyedt, 2010-ben a fejlődők már több FDI-t kaptak mint a világ fejlettebb része. Oroszország, minden hátránya ellenére, perspektivikus piac maradt a befektetők számára, a világ 10 legnagyobb FDI-importőre közé tartozott, 2010-ben nagyságrendileg több befektetést vonzott, mint Németország.⁶

⁵ Ld: Sutherland D., El-Gohari A., Buckley P.J., Voss H: The role of Caribbean tax havens and offshore financial centres in Chinese outward foreign direct investment. Paper presented in The 2nd Copenhagen Conference on: 'Emerging Multinationals': Outward Investment from Emerging and Developing Economies, Copenhagen Business School, 25-26 November 2010, illetve A. Yakovlev: 2006. The evolution of business-state interaction in Russia: From state capture to business capture? Europe-Asia Studies 58(7), pp. 1033-1056.

⁶ „Restart”, Ernst & Young’s 2011 European attractiveness survey, 2011, 9.o. Internet: http://www.berlin-partner.de/fileadmin/user_upload/01_chefredaktion/02_pdf/studien-rankings/2011/Ernst%20and%20Young%20-%20Restart%20%282011%20english%29.pdf, (2015. május 22.)

1. ábra: Nettó FDI a GDP arányában, pár kiválasztott országban, 1992-2014 (százalék)



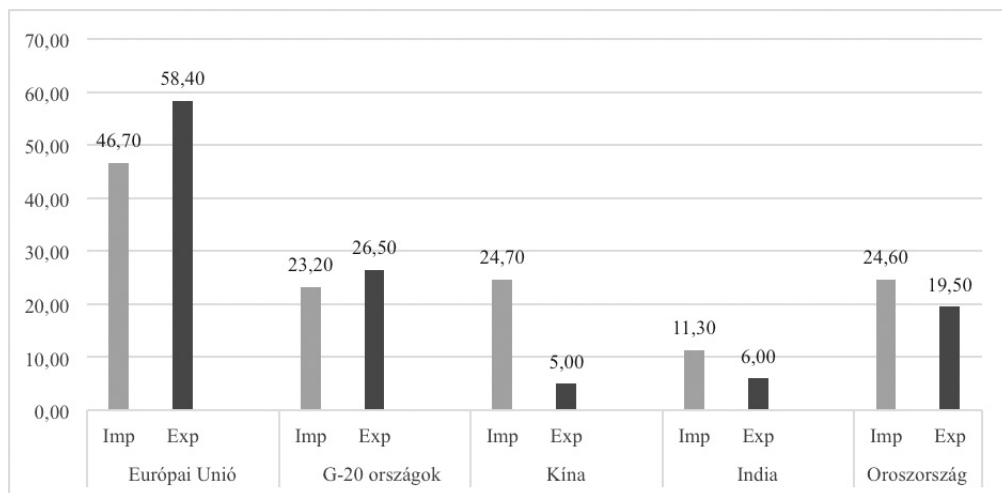
Forrás: World Bank Data, IMF WEO(2015)

Ugyanakkor az orosz tőkeforgalmi statisztikák esetében hagyományosan külön kell választani bizonyos specifikus tényezőket. Mint az a 2. ábrán is látható, Oroszországban nemzetközi összehasonlításban a közvetlen tőkebefektetések (FDI) aránya a nemzeti össztermék arányában valóban nem tekinthető alacsonynak. Értelemszerűen a külföldi tőke arányaiban nem játssza azt a szerepet, amit a világ gazdaságba magas szinten integrált, fejlettebb régiókban, de a felemelkedő BRIC államok csoportjában vagy pár nagyobb olajexportőrhöz képest (Szaúd-Arábia) Oroszország nem tekinthető zárt gazdaságnak. Ugyanakkor a tőkekivitel vonatkozásában ez a mutató már szignifikánsan magasabb a legtöbb, hozzá hasonlítható országénál. Csak a nagyságrend érzékeltetése végett: 2010-ben az öt legvalószínűbb orosz tőkekimenekítési zóna (a Brit Virgin-szigetek, Bermuda, Ciprus, Gibraltár, Luxemburg) adta a teljes forgalom 42,9%-át.⁷ Ez a magas arány szinte bizonyosan az orosz tőkekivonás eredménye, aminek egy része feltételezhetően visszatér Oroszországba, jelentősen bonyolítva az adatok értelmezését. Ez olyan arány, ami megkérdőjelezi az ilyen aggregált mutatók felhasználhatóságát és a statisztáknak a motivációkra vonatkozó iránymutatását.⁸

⁷ Orosz Nemzeti Bank, uott.

⁸ A jelenségről és az eltérő motivációkról ld: Svetlana Ledyeva; Päivi Karhunen; John Whalley: If foreign investment is not foreign: Round-trip versus genuine foreign investment in Russia. Aalto University School of Business, Center for Markets in Transition (CEMAT), 2013. Internet: <https://tippie.uiowa.edu/economics/tow/papers/ledyaeva-spring2013.pdf>, (2015. május 8.)

2. ábra: A közvetlen tőkebefektetések állománya a GDP arányában, pár ország(csoport)ban, 2010 (százalék)



Forrás: <http://www.oecd.org/daf/inv/FDI%20in%20figures.pdf>

Az adóparadicsomok és az un. „round-tripping” (kimenő, majd visszatérő orosz tőkemozgás) közötti összefüggést látványosan alátámasztja a tőkemozgások átlagosnál magasabb volatilitása és a kivitel-behozatal közti jól kivehető konvergencia. A 2007-2010 közötti időszakban az állomány változása a bejövő állomány esetében 13-33% között mozgott, míg azzal párhuzamosan és azzal összhangban a kimenő szint is 12,4-24,7% között volt.⁹ Ehhez képest a legtöbb, itt összehasonlításul szolgáló országban és országcsoportban az éves változás 5 százalékpont alatt maradt mind az egyes évek között, mind az időszak egészében. Mindez implicit módon erősíti a gyanút, hogy az orosz tőkeberuházások jelentős hányada „visszatérő” orosz tőke.

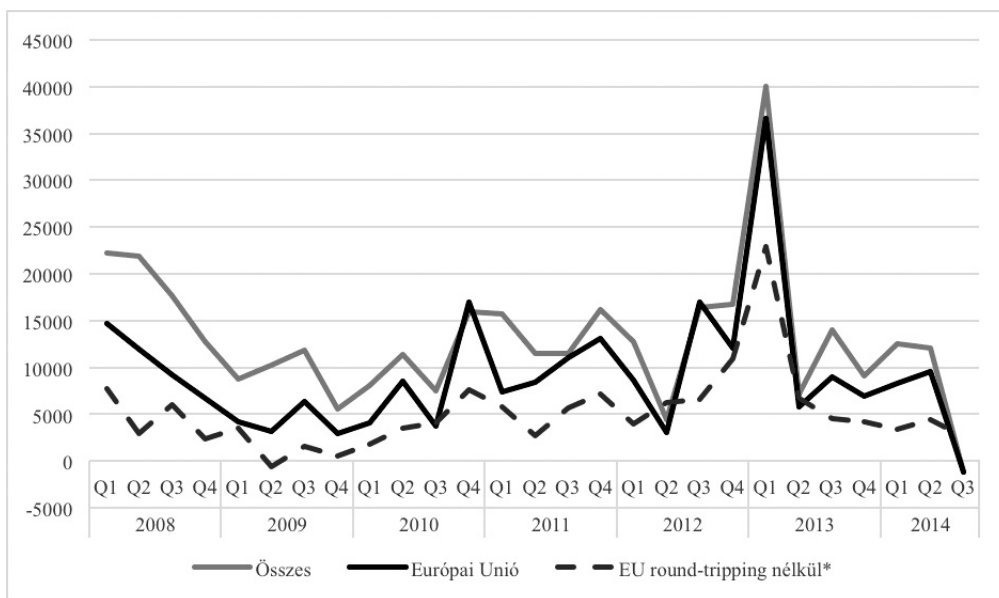
Mindez azért lényeges fejlemény, mert valószínűtlen, hogy ez a folyamat ne érintené az EU és Oroszország közötti tőkeforgalmi adatokat. Tekintettel az EU domináns szerepére, aligha elképzelhető, hogy a reláció mentes lenne ezen „öszvér” jellemvonásoktól, amikor a tőkeforgalomban egyszerre jelentkeznek hagyományos befektetői motivációk és sajátos, a round-tripping-ből következő orosz tőkeforgalmi megfontolások. A kettő közötti módszertani különválasztás csak részleges eredményeket hozhat. Így például Ciprus külön kezelése feltételezhetően nagyban javítja a két jelenség közötti differenciálhatóságot. Azonban, például Hollandia esetében a két jelenség csak nagyon nehezen elválasztható. Mivel az ország kedvező befektetési klímája miatt sok nyugati, de orosz cég is itt jegyzett be vállalatokat, ezen nemzeti adatsor értelmezése ebből a szempontból már sokkal bonyolultabb kérdés.

A különbségeket jól illusztrálja az 3. ábra, amely az Orosz Nemzeti Bank földrajzilag bontott, csak 2007 utántól rendelkezésre álló adatsora alapján készült. Leszámítva a 2013-

⁹ OECD: FDI in figures. 2013. Internet: <http://www.oecd.org/daf/inv/FDI%20in%20figures.pdf>, (2015 május 8.)

as év első negyedévét, amelyet jelentős mértékben torzított a BP és a Rosznyeft közötti egyszeri ügylet, az Oroszországba irányuló befektetések itt is viszonylag alacsony szinten stabilizálódtak. Figyelemre érdemes azonban a három, feltételezhetően a visszatérő orosz tőkeforgalom által torzított zónától mentes, részlegesen tisztított trendvonal („EU round-tripping nélkül”), amelynek értéke éves szinten is csak mintegy 15-20 milliárd USD körüli értékre utal. Ez már nagyságrendileg is kisebb, mint a teljes volumen és feltételezhetően más következtetések levonására alkalmas. Ezen trendvonal alapján egy sokkal korlátozottabb, ugyanakkor kevésbé volatilis tőkeforgalmi pálya bontakozik ki, amely mind hatásában, mind makrogazdasági jelentőségében más üzenetet hordoz.

3. ábra: Orosz nettó FDI forgalom az EU-val, 2008-14Q3, millió USD



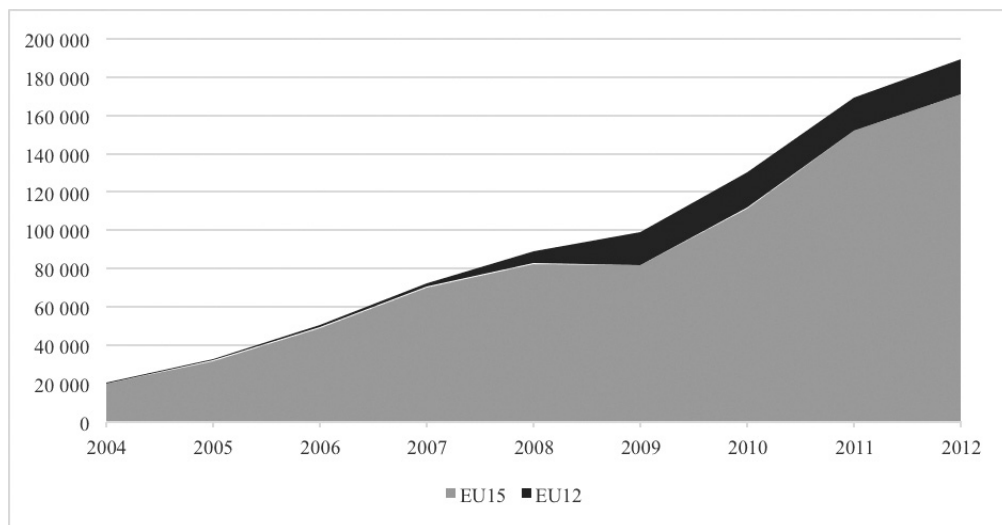
Forrás: Orosz Nemzeti Bank

*Luxemburg, Ciprus és Gibraltár nélkül

Ennél is tovább megy az Eurostat adatsora, amely az orosz jegybanki statisztikákhoz képest kísérletet tesz az adóparadicsomokba és off-shore zónákba irányuló befektetések kiszűrésére. Az idősor foghíjas jellege és a módszertan változása ugyan korlátozza az adatok hosszabb időszoron való összevethetőségét, de mégis a legjobban közelíti a tőkemenekítés nélküli orosz tőkeforgalmat. A 4. ábrán a 2004 óta Oroszországba az EU területéről érkezett, részlegesen tisztított adatsor látható. Bár a növekedés nagyon impozáns, fontos hozzátenni, hogy a kilencvenes évek után rendkívül alacsony szintről indult a folyamat: 2004-ben az EU27-ek tőkekihelyezésének 0,4%-a volt Oroszországban, 2012-ben is alig több, mint 3,6%-a. Nagyságrendileg ugyanennyi európai tőkeexport

jutott az OPEC-országokba, nem sokkal több Brazíliaba vagy Kínába (Hong-Kongot is beleértve).¹⁰

4. ábra: EU27 FDI állomány Oroszországban 2004-12, millió EUR



Forrás: Eurostat

Feltűnő, hogy az új keleti és déli tagállamok az adóparadicsomok kiszűrése után szinte elenyésző mértékben jelennek meg tőkeexportórként, az uniós tőkeforgalom sokkal inkább a régi tagállamokra koncentrálódik, semmint az újakra. A fordított esetben ez már korán sincs így, az orosz tőke kivételben az új tagok jelentős és növekvő szerepet játszanak a csatlakozást követően is. Ugyancsak feltűnő a növekedés folyamatos jellege, bizonyos mértékig a válság után növekvő ütem, ami részlegesen ellentmond az aggregált, a round-tripping-et is tartalmazó adatsoroknak. Ez is csak azt támasztja alá, hogy bár a válság megakasztotta az orosz növekedést, ez az európai relációban a befektetések szintjén kompenzálódott. Ebben szerepe lehetett az Európán és az EU-n belüli beruházások drasztikus visszaesésének, amelyet a válságot követően sem hevert ki az ókontinens. Sok cég dönthetett úgy, hogy az EU helyett termelése egy részét a fejlődő piacokra, adott esetben Oroszországba helyezi át, ahol a növekedési perspektívák még intaktnak tűntek a válságot követő években.

3. Szektorális megoszlás, befektetői motivációk

Az európai FDI szektorális megoszlása jól tükrözi az országhoz kapcsolódó befektetői várakozásokat. Két motívumhoz kapcsolódik a befektetések zöme: az erőforrásokhoz való hozzájutás szempontjához, illetve a robbanásszerűen növekvő fogyasztói szeg-

¹⁰ „Foreign direct investment between the European Union and BRIC”, Eurostat, Internet: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Foreign_direct_investment_between_the_European_Union_and_BRIC, (2015. május 22.)

mensekhez. Ugyanakkor ezek gyakorta nem válnak egymástól külön, illetve sok más kisebb, egyéb megfontolás is meghatározó lehet. Így pl. a külföldi FDI egyik sikerágazata, a mezőgazdasági feldolgozóipar épp azért volt sikeres, mert Oroszország egyszerre kínált viszonylag olcsó kapacitásokat és erőforrásokat, mindamelllett dinamikusan növekvő keresletet az országhatárokon belül. Ugyanakkor inkább a piacszerzési motívumokra jelentenek hagyományos példát a gépipari, legfőképpen autóipari beruházók, akiket a fogyasztás növekedése mellett az emelkedő vámszintek is a termelés Oroszországba helyezésére kényszerítettek.

Az orosz FDI beáramlás szektorálisan meglehetősen tagolt, ugyanazon szektorokban is változhatott a befektetői magatartás és annak formája periódusonként. Gyakorta megtörtént, hogy egy termelési szegmens elfoglalása után sokkal inkább a profit reinvesztálása útján bővítették a kapacitásokat, semmint újabb külföldi beruházások formájában. Ilyen volt pl. a fa- és cellulózipar, ahol a 2000-es évek első felében a külföldi befektetők hamar kiépítették a pozícióikat és egészen a válságot követő évekig nem nagyon történtek külső forrásból fejlesztések. Meghatározó lehetett egy-egy szektorban a szabályozás szerepe. Ilyen volt az energiaszektor – nem feltétlenül csak a kitermelő ágazatok –, ahol a kezdetben pozitív regulatív-piaci perspektívát fokozatosan szorította háttérbe részben egyes szegmenseknek a külföldi beruházók elől való elzárása, részben a kedvezőtlenebb szabályozói környezet. Ugyanakkor pont ez az a szegmens ahol ezt a változást nehéz a statisztika révén megragadni, hiszen a nyugati beruházók más együttműködési formákban, szolgáltatási és beszállítói szerepkörben az orosz piacon maradhattak, illetve az eszközárak olyan mértékben növekedtek, hogy az képes volt bőségesen ellensúlyozni a negatív hatást.

3.1. Energetika

Az energiaszektorba irányuló beruházások sokáig vezették a szektorális rangsort, durván a teljes FDI ötödét véve fel. Az energetika érthetően a legnagyobb potenciállal rendelkezik az orosz gazdaságban, tőke- és know-how intenzív ágazat. Ugyanakkor az elmúlt másfél évtized dinamikája több ellentmondást is rejt.

A legnagyobb potenciális érdeklődés a kitermelő-bányászati tevékenység iránt mutatkozott. Az európai cégek, akárcsak nemzetközi versenytársaik igyekeztek közvetlen hozzáférést szerezni az erőforrásokhoz, olaj- vagy gáztermeléshez, bányászathoz. Ezt a törekvést még fokozta is a 2000-es évek elejének olajárrobbanása és az akkor még a többi termelőhöz lépest liberalizáltnak számító orosz jogrend. A közel-keleti vagy latin-amerikai országokhoz képest az orosz tartalékok hozzáférhetőnek, hatalmasnak és olcsón felvásárolhatónak tűntek. 2003-ban a BP még potom 6,75 milliárd dollárért vette meg a negyedik legnagyobb orosz termelő, a TNK felét. Jellemző az ügylet méretére, a megszerzett tartalékokra, hogy 2006-ra a BP-TNK vált a tizedik legnagyobb olaj- és kondenzátum-termelő céggé a világon¹¹. Kevésbé jelentős, de említésre méltó az ENI 5,8 milliárd dolláros részesedésvásárlása a volt Jukosz-aktívákból vagy az E.ON gázipari

¹¹ Gevork Papiryan: BP in Russia: Settling the joint venture dispute. 2008. Internet: <http://economia.unipr.it/DOCENTI/ARRIGHETTI/docs/files/09%20BP%20Russia.pdf>, (2015. május 22.)

terjeszkedése. Utóbbi egy időszakban évi 6 milliárd köbméter földgázt termelt Oroszországban.

Ezeknél a korai beruházásoknál meghatározó volt, hogy az adott cég mikor jelent meg Oroszországban. A legtöbb nagyvállalat a kilencvenes évek végétől rendelkezett valamilyen szintű aktívával Oroszországban, de az európai nagyvállalatok érhetően előnyben voltak. A meglévő kereskedelmi kapcsolatok, az Európa és Oroszország közti politikai háttér jelentős előnyt biztosított többüknek. A BP számára is meghatározó volt, hogy 1998-tól kezdődően együttműködött az akkori orosz állami céggel, a Rosznyefftel. Hasonlóképp, a Shell, a Total vagy a gáziparban az ENI és az E.ON helyzeti előnnyel indultak. A később és csak részlegesen megjelenő amerikai Chevron vagy Conoco már sokkal kevesebbet értek el az orosz piacon. Előbbinek megíúsult a Jukosz felvásárlására tett kísérlete, utóbbi pedig csak a Lukoil-ból vett végül kisebbségi részesedést.

A tartalékok felett való nyugati tulajdonosi kontroll reménye szertefoszlott a 2000-es évek közepén. Mérföldkő volt ebben a tekintetben Mihail Hodorkovszkij letartóztatása és a Jukosz olajcég nacionalizálása (2003, illetve 2005-ben), amiben több más szempont mellett fontos szerepet játszott a fokozott külföldi érdeklődés a cég iránt. Ugyanakkor egy másik eset, a Szahalin-2 projekt kapcsán jelentkező környezetvédelmi problémák, majd a többségi pakett kikényszerítése a Shell-től a Gazprom javára, rámutattak arra is, hogy a külföldi tulajdonosi pozíciók sincsenek teljes biztonságban. Ezt a folyamatot tetőzte be a „stratégiai” vállalatokra és készletekre vonatkozó kodifikációs tevékenység 2008-ban.¹² Ez kizárta a jelentősebb készletek feletti külföldi többségi tulajdonszerzést és több vonatkozásban korlátozta a külföldi cégek részesedését. Ettől kezdődően külföldi, nem-állami cégek csak kisebbségi részesedést birtokolhattak az állami orosz nagyvállalatok mellett, hacsak különleges felmentést nem kaptak a törvény hatálya alól. Érdemes megemlíteni, hogy a tartalékok átárazódása és az olajár-növekedéssel párhuzamos megdrágulása révén ezek a kisebbségi részesedések eddigre már gyakran kerültek anynyiba, mint a 2000-es évek elején a többségi tulajdonrészek. Nem véletlenül, bár a külföldi befektetők kiszorultak az upstream (kitermelés) szegmensből, az Oroszországba érkező uniós beruházások nominális volumene a bányászati és kitermelő ágazatokban nemhogy csökkent, de jelentősen nőtt.¹³ Mindazonáltal ezen FDI aránya a teljes volumenből még így is csökkent, a többi ágazatba irányuló beruházás növekedési üteme jócskán felülmúlta ezt. Így az upstream szénhidrogén szegmens a 2006-os 18,3%-ról 2011-re már csak 11%-kal részesült a teljes FDI állományból.¹⁴

Összességében azonban van két körülmény, ami a trenden túlmenően is csökkentheti a kitermelő ágazatokba eszközölt európai beruházások arányát. Az orosz olaj- és gázipari cégek jelenleg két esetben hajlandók részesedést adni tartalékaikból: amennyiben új piacokon akarnak megkapaszkodni és a partner igényli az oroszországi tulajdont, illetve

¹² Herbert Smith: Russian investment laws – a new regime for strategic hydrocarbon reserves. Internet: <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=8f8c407c-beba-4012-aff0-dcc4f546c30c>, (2015. május 25.)

¹³ 2006-ban 9,25, 2011-ben 18,68 milliárd EUR uniós FDI volt jelen ezekben a szegmensekben az Eurostat szerint.

¹⁴ Eurostat.

amennyiben olyan technológiai szükséglet lép fel, amelyet csak így tudnak kielégíteni. Ami az első tényezőt illeti, Európa folyamatosan veszít a jelentőségéből, az orosz export Ázsiába dinamikusan nő. A 2009-ben elfogadott Orosz Nemzeti Energiastratégia 2025-2030 közé 20%-ra becsli az ide irányuló export arányát a teljes kivitelből, amit valószínűleg már 2020 környékén elérhet Moszkva.¹⁵ Európa energiapiaca nem nő érdemben, rengeteg szabályozói és szakpolitikai kockázatot rejt. Ezzel szemben a globális energiaimport új központja a Távol-Kelet, magasabb árszintekkel és jobb feltételekkel. A távol-keleti termelési és exportkapacitások kiépítése azonban sok költséggel és kockázattal jár mindkét fél számára, ezért közös érdek ezeknek valamilyen szintű megosztása. Azonban itt érthető módon már kínai, indiai és japán vállalatok játsszák a főszerepet, nem európai társaik. Ami a második tényezőt, a technológiai együttműködést illeti, kiváltképp az un. „arktikus off-shore” régiót, itt az orosz cégek nem rendelkeznek megfelelő technológiákkal és know-how-val. Az arktikus tartalékok becslések szerint bő felével rendelkező Oroszország külön stratégiát készített a régió fejlesztésére és már 2020-ra fel kívánja térképezni a régió lelőhelyeit.¹⁶ Ezért egy sor cég, főleg a Rosznyeft és Novatek külföldi partnereket keresett a kutatás elősegítésére. Ezek közt azonban – a Total-t leszámítva – nincsenek érdemi európai cégek, minthogy mérsékelt az arktikus tapasztalatuk. Az európai energiaszektor nem feltétlenül alkalmas érdemi segítségnyújtásra, ha Oroszország valóban ezt a fejlődési pályát részesíti előnyben. A Rosznyeft az Exxon-nal és a norvég Statoil-lal, sőt még a kínai CNPC-vel kötött kutatási együttműködést. Az ukrán konfliktus miatt elrendelt szankciók azonban alaposan átrendezhetik ezt a fejlesztési víziót, újra teret adva a belföldi készletek kevésbé technológia-igényes fejlesztésének.

Mindazonáltal a kitermelésbe érkező befektetések nem fedik le teljesen a szektorális FDI-t. Egy másik jelentős szegmenst jelentettek az ágazat egyéb területeire érkező európai befektetések. Ez meglehetősen tarka terep. Jelentős volt a feldolgozásba, finomítói szegmensbe érkező tételek szerepe, ebbe beleértve a TNK-BP ilyen jellegű beruházásait is, amelyek állománya 3 milliárd euró körül mozgott az időszak folyamán. Hatalmas potenciális terepnek tűnt a 2000-es évek közepén az orosz villamos szektor, amelynek erőművi állományát Anatolij Csubajsz vezérletével jelentős részt privatizálták, a nagykereskedelmi piacot pedig liberalizálták. Az akkoriban javuló szabályozási környezet, az olcsó erőforrások és a leromlott infrastruktúra nagy potenciált sejtetett, ezért több európai cég, az E.ON, a finn Fortum és az olasz Enel is vásárolt ilyen aktívákat 2007-2008-ban.¹⁷ Bár sosem váltak meghatározóvá a villamos energia generációban és a korábban az orosz piac növekedéséhez fűzött remények sem váltak valóra, ezek a több milliárdos akvizíciók és az azt követő beruházások újabb 3-5 milliárd euróval növelték

¹⁵ Energy Strategy of Russia for the period up to 2030, Ministry of Energy, Moszkva, 2010. 23.o. Internet: http://www.energystrategy.ru/projects/docs/ES-2030_%28Eng%29.pdf, (2015. május 24.)

¹⁶ Charles Ebinger; John P. Banks; Alisa Schackmann: Offshore Oil and Gas Governance in the Arctic – A Leadership Role for the U.S. Washington D.C., Brookings. Internet: <http://www.brookings.edu/~media/Research/Files/Reports/2014/03/offshore-oil-gas-governance-arctic/Offshore-Oil-and-Gas-Governance-web.pdf?la=en>, (2015. május 28.)

¹⁷ IEA: Russian Electricity Reform 2013 Update: Laying an Efficient and Competitive Foundation for Innovation and Modernisation, 2013. Internet: http://www.iea.org/publications/insights/RussianElectricityReform2013Update_FINAL_WEB.pdf, (2015. május 26.)

az európai FDI-t.¹⁸ Végezetül az energetikához kötődő gépipari és kiszolgáló egységekbe is jelentős tőkeberuházások történtek az elmúlt években. Az olaj- és gázkitermeléshez kapcsolódó szolgáltatások piacának 18%-át külföldi cégek látták el (főleg amerikaiak)¹⁹, de a Siemens és több európai gépgyártó is épp az energetikai infrastruktúra várható modernizációja miatt telepített ilyen specifikumú gyártókapacitásokat Oroszországba.

3.2. Mezőgazdaság, élelmiszeripar, kereskedelem

A külföldi, többek között európai befektetések egyik legkevésbé látványos, mégis a szektorális arányokat tekintve esetenként legnagyobb horderejű tételei főleg az orosz fogyasztói piac kialakulásához köthetők. Az alcímben felsorolt három terület jellegzetes ívet alkot ebben a tekintetben: a 2000-es évek elején a mezőgazdasági beruházások fő vezérmotívuma a hihetetlenül alacsony földárak és a javuló szabályozás volt; a 2000-es évek közepén az élelmiszeripari FDI-t már az olcsó eszközök mellett a fellendülő belső kereslet is hajtotta; a 2000-es évek második felétől kirobbanó kereskedelmi terjeszkedést pedig egyértelműen a magas orosz kereslet és keresletnövekedés inspirálta. Ezeket a területeket a legutóbbi időig sokkal kevésbé sújtották a politikai-stratégiai érzékenységből fakadó félelmek és korlátozások, csökkentve ezáltal a befektetők kockázatait.

A posztsovjeti térség, azon belül is a legnagyobb potenciállal rendelkező Oroszország és Ukrajna a 2000-es évek második felében vezető szerepet tölthettek be a fejlődő országokba irányuló termőföld befektetésekbe. Bár a globális FDI-ban ez a tétel nem rendelkezik nagy súllyal, az elmúlt időszakban jelentősen megnőtt iránta az érdeklődés és a befektetési agráralapok növelték a szektor likviditását. Csak az 50 legnagyobb ilyen befektetési alap mintegy 2,5 milliárd USD értékben ruházott be termőföldbe vagy azt birtokló nagyobb cégekbe Oroszországban és Ukrajnában. Ezáltal azok a teljes földkészlet durván 2%-a felett bírnak befolyással, ennek nagyobbik felét is európai befektetési alapok adták 2012-ben.²⁰ A motiváció egyértelműen a nemzetközi összehasonlításban nagyon alacsony árszint,²¹ a viszonylag liberális orosz szabályozás, amely helyi bejegyzésű cégeken keresztül engedi a külföldi tulajdonszerzést, és az ágazathoz fűződő globális remények éltették. Ugyanakkor ezt a területet fokozottan érintette a pénzpiaci tőkebőség elapadása 2008-at követően és a globális kockázati étvágycsökkenése.

¹⁸ Az Eurostat adatai szerint 2009 és 2011 között 2,9-3,5 milliárd EUR között mozgott az éves FDI behozatal a közm?szektorban.

¹⁹ Alexander Panin: Russia Plans Giant State Oil Services Company to Replace Western Firms, The Moscow Times, 2014. Október 13. Internet: <http://www.themoscowtimes.com/business/article/russia-plans-giant-state-oil-services-company-to-replace-western-firms-ejected-by-sanctions/509378.html>, (2015. május 26.)

²⁰ Ian Luyt: Foreign Direct Investment – Current dynamics in food and agriculture in the CIS, Presentation to the Third International Agribusiness Investment Forum, Dushanbe, Tajikistan 25-26 September 2012. Internet: http://www.novirost.com/downloads/Current_dynamics_in_FDI_in_Food_&_Agriculture_in_CIS.pdf, (2015. május 29.) illetve Ian Luyt: Emerging investment trends in primary agriculture – A review of equity funds and other foreign-led investments in the CEE and CIS region, FAO, Róma, 2013.

²¹ 2012-ben egy hektár term?föld 1140 USD-be került Oroszországban, 7487 USD-be az Egyesült Államokban és 29 918 USD-be Írországban. Uott, 11. tábla.

Ennél is jelentősebb volt az agráripárba irányuló befektetési kedv. 2012-ig becslések szerint 15-20 milliárd USD áramlott ezekbe a szektorokba.²² Mi sem mutatja jobban a piacszerzési motívumot, minthogy a nyugati befektetők – ha szükségét érezték – megőrizték a régi márkanéveket vagy csak részlegesen módosítottak azokon. A piaci terjeszkedésnek esetenként egész alszektorok estek áldozatul: a dohányipart már 2005-re, a sörgyártást 2006-ra, 2008-ra az üdítőipart, valamivel később az édesség- és csokoládégyártást szerezték meg szinte kizárólagosan külföldi, európai és amerikai befektetők.²³ Pappe és Galuhina ezen szektorokban való terjeszkedést, alapvetően portfólió-befektetéseket az orosz cégek alacsony versenyképességével, esetenként az alapanyag importdominanciájával (dohány), és a jól felépített nyugati márkanévek fémjelezte piaci előnnyel magyarázták. Ettől eltérő a faipar esete, amelyet amerikai befektetők úgy vásároltak fel szinte teljesen, hogy közben annak komoly exportpozíciói voltak Európában. Ugyanakkor ez a beruházási hullám lényegében lezárult a 2008-as válságig – azt követően az éves befektetési szintek jelentősen visszaestek. Az Eurostat is 2008-ban 6,28 milliárd EUR befektetést regisztrált az ágazatba, 2011-ben is csak 7,56 milliárd EUR érkezett az EU-ból.²⁴

Ezt a csökkenést azonban bőven kompenzálta a nagy- és kiskereskedelembe érkező újabb befektetési hullám. Itt is az orosz fogyasztás nagymérvű növekedése jelentette a fő hajtóerőt: az orosz kiskereskedelmi forgalom 1999 és 2013 között mintegy megtízszereződött, értéke 73 milliárd USD-ről 744 milliárd USD-re nőtt, ennek nagyjából fele jutott az élelmiszer-kereskedelemre.²⁵ Ide érkeztek a külföldi befektetők képviselőiben szinte kizárólagosan uniós országok cégei, az Auchan, a Metro, illetve a Spar. 2013-ban együttes részesedésük ugyanakkor nem érte el a teljes forgalom 5%-át, éves szinten a 15 milliárd USD-ét.²⁶ Ez ugyan nem jelentett piacvezető pozíciót, de figyelembe kell venni, hogy a nagy cégek csak a piac szűk harmadát fedik le és az európai vállalatok meghatározóak a leginkább perspektivikus hipermarketek szegmensben. Ebben a vonatkozásban jelentős fejlemény, hogy a nyugati vásárlói magatartás az elmúlt években már nemcsak Moszkva és Szent-Pétervár környékére korlátozódott, hanem megjelent Oroszország többi, jellemzően félmilliónál nagyobb vidéki településének környékén is. Ugyancsak növekedett a nem-élelmiszer jellegű kereskedelmi tevékenységben az európai reprezentáció. Erre a területre is igaz, hogy mivel jelentős orosz versenytársak vannak jelen a piacon, a hagyományos intézményi kockázatokon túlmenően jelentős többletkockázatokkal is szembesülnek a beruházók. Elhíresült eset az IKEA bútóráruházé, amely egy időben még a teljes kivonulást is fontolóra vette az ellenséges hivatali zaklatás miatt. Ugyanakkor mindennek ellenére az elmúlt szűk évtizedben – leszámítva a válság

²² Uott. 14. Tábla.

²³ J. Pappe; J. Galuhina: Rosszizszkij krupnij biznisz – pervije 15 let. Moszkva, VSE, 2009.117-199. o.

²⁴ Eurostat, illetve Gábor Hunya; Roman Stöllinger: Foreign Direct Investment Flows between the EU and the BRICs. Vienna, WIIW, 2009. Research Report 358. 11.o.

²⁵ USDA Foreign Agricultural Service Report on Russia, Washington, 2014. Internet: <http://gain.fas.usda.gov/Recent%20GAIN%20Publications/Retail%20Foods%20Moscow%20ATO%20Russian%20Federation%2011-28-2014.pdf>, (2015. május 29.)

²⁶ Uott. 7. oldal.

egy-két évét – a kereskedelmi szektorba irányuló uniós beruházások a 2005-ös 1,66 milliárd eurós szintről 2011-re 7,54 milliárd euróra nőttek.²⁷

3.3. Feldolgozóipar, autógyártás

A feldolgozóipari tőkebeáramlás követi leginkább a klasszikus beruházási fejlődési utat: ez a szegmens az EU-ból Oroszországba irányuló exportban is jelentős részesedéssel bír, és a cégek egy idő után a kereskedelmi kockázatok mérséklése érdekében már kiharított piaci részesedésre alapozva helyezték át a termelési kapacitásokat. Ezen kereskedelmi kockázatok származhattak a klasszikus árfolyamkülönbségekből – mind a 2008-as, mind a 2014-es időszak extrém árfolyammozgásokat hozott, amelyek az exportőröket kifejezetten kellemetlenül érintették. Ugyanakkor léteztek különféle gazdaságpolitikai jellegű akadályok, pl. Oroszországban kimagaslóan problematikus a vámügyintézés. BRIC összevetésben a Világbank 2013-as rangsora szerint mind időben, mind költségben az orosz vámgyakorlat a legkedvezőtlenebb. A 36 napos ügyintézés durván duplája a brazilnak, hatszorosa a hollandnak, költségek tekintetében is ötszörösen múlja felül a kínai szintet. Ehhez képest a cégalapítás tekintetében az orosz gyakorlat az egyik leggyorsabb.²⁸ A gyógyszer- és agráripárban a belföldi termelés meglete megkönnyítheti az adminisztratív korlátozások kezelését és az engedélyeztetés folyamatát. Végezetül az autóiparban és a mezőgazdasági importban egyértelmű volt a WTO-belépésig dinamikus növekvő protekcionista vámfalak megkerülésének a szándéka. Ezt a folyamatot az orosz kormány tudatosan gerjesztette is: a WTO-csatlakozásig fokozatosan 30%-ra nőtt az új gépkocsikra kirótt vám mértéke, miközben az alkatrészek vámtételei jellemzően 5% alatt maradtak.

Indokolt feltételezni, hogy az oroszországi, gyakran zöldmezős beruházásoknál inkább ezek az internalizálási szempontok voltak a meghatározóak, semmint a logisztikai, input-költségoldali tényezők. Viszonylag kevés esetben tapasztalható olyan törekvés, hogy a beruházó jelentősebb, a szükségesnél több gyártókapacitást helyezzen át, hacsak nem volt valami meghatározó versenyelőny. A gyógyszercegek legtöbbször csak a tablettázó üzemeket, az autógyártók legjava főleg az összeszerelést hozta át a határon, épp annyit, amennyivel az adott konkrét problémát kezelni tudta. Voltak persze bátrabbak is: a Renault az alkatrész-gyártás jelentős szegmenseit is áthelyezte. Ugyanakkor a Renault vagy a Volkswagen számára Oroszország stratégiai iránynak számított, illetve termelése egy jelentősebb részét már a FÁK és az Eurázsiai Unió többi országába, Kazahsztánba és Belaruszba is itt állították elő. Ezen integrált megoldás eredményeképpen, amely szektorálisan átvitt pl. a kohászatba is, a Renault a 2014-es orosz válság során a többi vállalatnál képest fajlagosan kisebb veszteségeket is könyvelt el. Ehhez képest az orosz piac jelentős mérete ellenére annyira fragmentált vagy konszolidálatlan volt egy sor piaci szegmensben, hogy csak néhány cég számára volt érte meg így belépni arra. A többiek eladása nem érte el azt a volument, amivel érdemes lett volna a szükségesnél nagyobb beruházásokkal megjeleníteni. Sem a termelői környezet, sem az intézményi kockázatok nem kedveztek ennek.

²⁷ Eurostat.

²⁸ Investing in Russia – An overview of the current investment climate in Russia, KPMG Report – April 2013. 27.o. Internet: <http://www.kpmg.com/NL/nl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/PDF/High-Growth-Markets/Investing-in-Russia1.pdf>, (2015. május 30.)

A feldolgozóipari szegmensekbe való belépéskor meghatározó kérdés volt, hogy viszonyuljanak a már a piacon lévő, szovjet időkből ott maradt helyi versenytársakhoz. Ezek jelentős része alacsony versenyképességű, de nagy lobbijerejű vállalkozás volt, amelyek egyformán okozhattak gondot partnerként vagy riválisként is. A kohászatban, ahol a kilencvenes évek privatizációját követően egy kellően osztott, oligopol elrendeződés jött létre, a vegyesvállalati formák, vagy esetenként a portfólió befektetések váltak dominánssá. Orosz részről ezek legtöbbször erős iparági szereplő volt, jellemzően alkalmas külső piacokon való beruházásokra (pl. Szeversztal), ezért a velük való együttműködés inkább volt két egyenlő partner kölcsönös kooperációja. Ehhez képest a gyógyszeriparban vagy az autógyártásban a helyi cégek elég hamar a háttérbe szorultak, mindkét esetben 2012-ben már csak a piac negyedét látták el, a többit az import vagy külföldi cégek helyi termelése adta.²⁹ Ettől függetlenül főleg a gépgyártásban a vegyesvállalati formáknak volt valamelyest létjogosultságuk. Míg a General Motors az AVTOVAZ-zal, a Renault a moszkvai önkormányzattal hozott létre ilyeneket a kockázatok mérséklése érdekében. Ezek a korai piaci belépések egyébként jelentős helyzeti előnyhöz jutatták az érintett vállalatokat. Ettől függetlenül mind a gyógyszerpiacon, mind az autógyártásban nincs domináns európai főlény, viszonylag kiegyensúlyozott piaci részesedések vannak a távol-keleti-amerikai és európai gyártók között.

3.4. A pénzügyi és bankszektor

Az eddig elmondottak alapján talán nem meglepő, hogy a szolgáltató szektorok mutatták fel a legnagyobb növekedést az említett időszakban. Az Eurostat adatai szerint a 2005-ben még csak 19 milliárd EUR uniós FDI állomány 2011-re 100,86 milliárd EUR-ra kúszott fel. Hozzá kell tenni ugyanakkor, hogy ezen bővülés 60%-át az ebben a vonatkozásban némileg specifikus pénzügyi és a bankszektor, azoknak is főleg a leánybankjai adták.

A szolgáltató szektorok ilyen gyors felfutása több körülménynek is köszönhető. Egyrészt a szolgáltatások, ellentétben pl. a kohászattal, nem tartoztak a szovjet gazdaság vezető szektorai közé, ennek megfelelően pár jó nyugati brand-del viszonylag hamar meg lehetett kapaszkodni az orosz piacon. Klasszikusan ilyen volt a biztosítási üzletág, ahol az orosz konkurensok még a kilencvenes évek folyamán sem jelentek meg. Ugyancsak szerepet játszott a szolgáltatási szektorok relatív túlárázottsága, a „holland kór” néven ismert jelenség egyik gyakori tünete. Bizonyos luxusiparágakban, a hotelágazatban, éttermi vagy egyéb hasonló szolgáltatások piacán Moszkva vagy Pétervár már a kilencvenes évek folyamán is jelentős célpont volt. Számukra az arányában kevés, de nominálisan sok és nagyon gazdag orosz mágnás viszonylag széles piacot jelentett a 2000-es évek folyamán.

A nyugati bankok egészen a kilencvenes évek közepétől kezdődően jelen voltak Oroszországban, helyeztek ki kisebb-nagyobb hiteleket. Ugyanakkor ez a jelenlét főleg nagyvállalati hitelügyletekre korlátozódott. A kilencvenes években ez még csak a

²⁹ Ernst and Young: An overview of the Russian and CIS automotive industry, March 2013. Internet: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry/\\$FILE/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry-March_2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry/$FILE/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry-March_2013.pdf), (2015. június 2.)

nagyobb állami cégeket, a Gazpromot vagy pár olajvállalatot érintett. Azonban ahogy növekedett az orosz piac, konszolidálódott az üzleti környezet, az orosz vállalatok is megjelentek a londoni nyilvános kibocsátásokon, más tőkebevonási formák is megjelentek, úgy váltak a nyugati bankok is merészebbekké és aktívabbakká. Jellemző a növekedés mértékére, hogy miközben az orosz költségvetés a 2000-es években a dinamikus fejlődés révén visszafizette államadóssága legjavát, az orosz nagyvállalati hitelállomány 2001 és 2009 között a GDP kevesebb, mint 15%-ról 30% fölé nőtt.³⁰ Ez egyébként egyetlen más BRIC országban sem történt meg, csak Törökországban volt hasonló, a gyorsan bővülő GDP arányában is növekvő eladósodás. Ugyanakkor ezt csak a nagyvállalati kör legfelsőbb szegmense adta, a legnagyobb 15 vállalat vette fel a hitelek felét.

A külföldi bankrendszer számára azonban idővel az orosz hitelpiac többi szegmense, a közép- és kisvállalati szektor, illetve a lakossági hitelek piaca is érdekessé vált. Mint ahogy Gunter Deuber és Jelena Romanova is bemutatja, meghatározó volt ebben a folyamatban az a várakozás, hogy a kelet-közép-európaihoz hasonlóan a posztsovjjet régió is fel fog zárkózni a fejlődésben, tehát minden elvesztegetett perc drága, sietni kell a piacralépéssel.³¹ Ennek megfelelően a korábbi „butik-bankokat” akvizíciókkal és beruházásokkal teljesértékű fiókhálózatokká alakították. 2004 és 2013 között mind a nyugati bankok eszközállománya, mind a fiókhálózataik száma megtízszereződött. Így is a széles értelemben vett kelet-európai térségben (beleértve Kelet-Közép-Európát és a Balkánt is) Oroszországban maradt a legalacsonyabb a kihelyezett hitelállomány a GDP-hez viszonyítva és maradt a legmagasabb a profitabilitás³².

5. ábra Piaci részesedés az orosz bankpiacon: vezető nyugati bankok versus kínai/indiai bankok (2014)

Piaci pozíció	Bank (székhely)	Nettó eszközök (ezer RUB)
10	UniCredit (IT)	1384673921
12	Rosbank (Societe Generale, FR)	983627067
13	Raiffeisen (AT)	890907411
24	Citibank (US)	400472851
94	Industrial and Commercial Bank of China (CN)	61260538
132	Bank of China (CN)	38191401
374	ICICI Bank Eurasia (IN)	5393499

Forrás: Deubner-Romanova (2015)

³⁰ Deutsche Bank Research: Russia's quasi-sovereign debt – A sizeable contingent liability, 2011. Internet: https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000269066.pdf, (2015. június 2.)

³¹ Günter Deuber, Elena Romanova: Why did Western banks expand into Russia and Western CIS countries, what went wrong and what comes next? Internet: <http://vki.hu/kihivasok.html?setlang=english>, (2015. Augusztus 11.)

³² Uott. 3-4. tábla.

Mint a fenti táblázatban is látható, a nyugati bankok nem tudták méretben felvenni a versenyt orosz társaikkal. A kilencvenes évek közepére egy terebélyes, majdnem 300 tagot magának tudó bankhálózat alakult ki Oroszországban. Nyilvánvaló, hogy ezeknek jelentős része amolyan „zombibank”, csak az alapító csoport pénzügyi osztályának egyfajta meghosszabbítása. Ugyanakkor emellett részben állami kezelésben (Szberbank, Vnyesekonombank), részben az állami cégek részeként (Gazprombank), vagy magánvállalként (Alfa Bank) kialakult egy erős orosz tulajdonú bankcsoport. Az ezt követően érkező európai cégeknek már csak kockázatosabb vagy nehezebb szegmensek maradtak: vagy egyes régiókra próbáltak meg koncentrálni (pl. OTP délnyugat-Oroszország) vagy a fogyasztási hitelek, biztosítások piacán terjeszkedtek. Mindez azt jelenti, hogy ezek a cégek bár a méretarányokból fakadóan jelentős kitétséget vállaltak (pl. az OTP-csoport mérlegében Oroszország és Ukrajna volt a 3. és 4. legnagyobb piac), a teljes bankrendszer vonatkozásában szerepük nem volt mérvadó.

4. Kitekintés

Nagyon valószínűnek tűnik, hogy 2014-ben az Oroszországba irányuló tőkebefektetéseknek a 2000-es évek elejétől megkezdődő felívelő ciklusa lezárult. Az ukrán válság, az Oroszországra kiszabott, legfőképpen pénzügyi szankciók, ha elvileg nem is zárják ki, de erősen valószínűtlenítik, hogy európai befektetők nagyobb összegeket investáljanak orosz projektekbe. A mostani helyzet egyáltalán nem hasonlít a 2008-ashoz. Akkor egy globális, nem ország-specifikus kockázat érvényesült, ahol a kormányzat eredményes anticiklus politikája mérsékelte a sok szereplő számára következményeket. Ehhez képest a 2014-es krízis, kiváltképp az EU által is elrendelt pénzügyi szankciók, a konfliktus lezáratlansága mind azt jelzi, hogy a korábban negligált politikai kockázatok a régióban sokkal nagyobbak, mint ahogy a piacra lépéskor ezek a szereplők azt gondolták.

További különbség, hogy az orosz gazdasági növekedés egyértelműen a kifáradás jeleit mutatta már a 2014-es válság előtt. Mindez azt jelenti, hogy eleve egy növekedési perspektíváját elvesztő piacon következett be a konfliktus, ami megkérdőjelezi, hogy az európai cégek vajon tovább tudnak-e terjeszkedni Oroszországban. Ebben a vonatkozásban még egy esetleges – amúgy valószínűtlen – politikai rendezés esetén is mérsékeltek maradnának a kilátások. Nem pusztán a nyugati befektetőkkel szemben elleneséges környezetről van tehát szó, hanem egy feltehetően stagnáló, demográfiailag csökkenő, politikailag kifejezetten kockázatos, a világ gazdasági integrációkból ha nem is kihátráló, de onnan leszakadó piacról. Mind a 2008-as, mind a 2014-es tapasztalatok mélyen beleégtek a szereplők emlékezetébe.

Végezetül a beruházások fundamentumát adó kereskedelmi, energetikai és humán kapcsolatok is gyengülnek a 2000-es évek közepe óta. Bár Európa és az Európai Unió értelemszerűen még mindig Oroszország legfontosabb partnere ezeken a területeken, Moszkva sok szektorban a csendes-óceáni régió felé fordul. Az APEC orosz importoldalon felzárkózóban van az EU-hoz, miközben a távol-keleti orosz olaj- és gázexport projektek radikálisan átírhatják az exportoldalt is. Mindez épp azt a szövetet gyengíti, amelyen Európa megőrizhette eddig kiváltságos szerepét az orosz tőkeimportban.

Amennyiben kitágítjuk az elemzés fókuszát és ahhoz a működőtőke-folyamatokon túlmenően megvizsgáljuk a bilaterális fizetési mérlegadatokat, jól kimutatható, hogy egy-egy kínai cég orosz vállalatoknak adott ipari kölcsönei nagyságrendileg is felveszik a versenyt a legnagyobb nyugati beruházásokkal. Így ha más formában, más keretek között is, de Európa vezető helye az orosz beruházók között nem feltétlenül garantált.

Mire volt elég ez a bő másfél évtized? Nyilvánvaló, hogy az európai, csakúgy, mint a külföldi tőkebefektetések nem voltak struktúráképzők, nem tartoztak az orosz gazdaság fejlődését meghatározó elsőrendű tényezők közé. Ennyiben nem egy kelet-közép-európai felzárkózási pálya bontakozik ki előttünk, ahol a multinacionális vállalatok a gazdasági teljesítmény gerincét adják és szinte irreverzibilis módon integrálják az európai térbe ezeket az országokat. Az EU27-ek működőtőke-befektetései a csúcst jelentő 2010-es években sem érték el a teljes orosz nemzeti össztermék 10%-át. Ennél talán sokkal fontosabb volt, hogy Oroszország a posztszovjet térség pár országával egyetemben pár évig Európa nagy beruházási történeteként szerepelt a vállalati fórumokon. Megőrizve az ókontinenshez való különleges kötődését, de BRIC államként jelentős fejlődési távlatokat nyitva a beruházók előtt, az ország kiemelt befektetési terep tudott maradni sokaknak. Ebben az értelemben ezen távlatok elvesztése nem csak Oroszország számára fájdalmas folyamat. Annak elszenvedői ez európai cégek is, amelyeknek most új növekedési területeket kell keresniük, nemegyszer számukra az orosznál is ismeretlenebb terepeken.

Irodalomjegyzék

Szakkikkek, monográfiák

- Deuber, Günter; Romanova, Elena: Why did Western banks expand into Russia and Western CIS countries, what went wrong and what comes next? Internet: <http://vki.hu/kihivasok.html?setlang=english>
- Ebinger, Charles; Banks, John P.; Schackmann, Alisa: Offshore Oil and Gas Governance in the Arctic – A Leadership Role for the U.S. Washington D.C., Brookings. Internet: <http://www.brookings.edu/~media/Research/Files/Reports/2014/03/offshore-oil-gas-governance-arctic/Offshore-Oil-and-Gas-Governance-web.pdf?la=en>
- Hunya, Gábor; Stöckinger, Roman: Foreign Direct Investment Flows between the EU and the BRICs. Vienna, WIIW, 2009. Research Report 358.
- Ledyeva, Svetlana; Karhunen, Päivi; Whalley, John: If foreign investment is not foreign: Round-trip versus genuine foreign investment in Russia. Aalto University School of Business, Center for Markets in Transition (CEMAT), 2013. Internet: <https://tippie.uiowa.edu/economics/tow/papers/ledyaeva-spring2013.pdf>
- Luyt, Ian: Foreign Direct Investment – Current dynamics in food and agriculture in the CIS, Presentation to the Third International Agribusiness Investment Forum, Dushanbe, Tajikistan 25-26 September 2012. Internet: http://www.novirost.com/downloads/Current_dynamics_in_FDI_in_Food_&_Agriculture_in_CIS.pdf
- Luyt, Ian: Emerging investment trends in primary agriculture – A review of equity funds and other foreign-led investments in the CEE and CIS region, FAO, Róma, 2013
- Panin, Alexander: Russia Plans Giant State Oil Services Company to Replace Western Firms, The Moscow Times, 2014. Október 13. Internet: <http://www.themoscowtimes.com/business/article/russia-plans-giant-state-oil-services-company-to-replace-western-firms-ejected-by-sanctions/509378.html>

- Papiryan, Gevork: BP in Russia: Settling the joint venture dispute. 2008. Internet: <http://economia.unipr.it/DOCENTI/ARRIGHETTI/docs/files/09%20BP%20Russia.pdf>
- Pappe, J.; Galuhina, J.: Rosszijszkij krupnij biznisz – pervije 15 let. Moszkva, VSE, 2009.
- Smith, Herbert: Russian investment laws – a new regime for strategic hydrocarbon reserves. Internet: <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=8f8c407c-beba-4012-aff0-dcc4f546c30c>
- Sutherland D., El-Gohari A., Buckley P.J., Voss H: The role of Caribbean tax havens and offshore financial centres in Chinese outward foreign direct investment. Paper presented in The 2nd Copenhagen Conference on: 'Emerging Multinationals': Outward Investment from Emerging and Developing Economies, Copenhagen Business School, 25-26 November 2010
- Vinhas de Souza, Lúcio: Foreign investment in Russia. Internet: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication10969_en.pdf
- Yakovlev, A.: 2006. The evolution of business-state interaction in Russia: From state capture to business capture? Europe-Asia Studies 58(7), pp. 1033-1056.

Jelentések

- Deutsche Bank Research: Russia's quasi-sovereign debt – A sizeable contingent liability, 2011. Internet: https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000269066.pdf
- Energy Strategy of Russia for the period up to 2030, Ministry of Energy, Moszkva, 2010. 23.o. Internet: http://www.energystrategy.ru/projects/docs/ES-2030_%28Eng%29.pdf
- Ernst and Young: An overview of the Russian and CIS automotive industry, March 2013. Internet: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry/\\$FILE/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry-March_2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry/$FILE/An_overview_of_the_Russian_and_CIS_automotive_industry-March_2013.pdf)
- Ernst and Young: „Restart”, Ernst & Young's 2011 European attractiveness survey, 2011, 9.o. Internet: http://www.berlin-partner.de/fileadmin/user_upload/01_chefredaktion/02_pdf/studien-rankings/2011/Ernst%20and%20Young%20-%20Restart%20%282011%20english%29.pdf
- IEA: Russian Electricity Reform 2013 Update: Laying an Efficient and Competitive Foundation for Innovation and Modernisation, 2013. Internet: http://www.iea.org/publications/insights/RussianElectricityReform2013Update_FINAL_WEB.pdf
- KPMG: Investing in Russia – An overview of the current investment climate in Russia, KPMG Report – April 2013. 27.o. Internet: <http://www.kpmg.com/NL/nl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/PDF/High-Growth-Markets/Investing-in-Russia1.pdf>
- USDA: Foreign Agricultural Service Report on Russia, Washington, 2014. Internet: http://gain.fas.usda.gov/Recent%20GAIN%20Publications/Retail%20Foods_Moscow%20ATO_Russian%20Federation_11-28-2014.pdf

NEM FORDULT EL A MEDVE

Orosz közvetlen tőkebefektetések az Európai Unióban

WEINER CSABA

1. Bevezetés

A vezető feltörekvő gazdaságok különösen dinamikus multinacionális vállalatainak köszönhetően napjainkban rendkívül gyorsan bővültek a feltörekvő országok külföldi közvetlen tőkeberuházásai (*foreign direct investment, FDI*). Ezek között az orosz multinacionális vállalatok igen aktív szerepet játszanak. Oroszország 2003 óta a világ húsz, 2010 óta pedig már a világ tíz legfontosabb külföldi közvetlen beruházó országa közé tartozik az állományadatok alapján. Az éves közvetlen tőkebefektetéseket nézve a 2013-as orosz rekordévben a negyedik helyen állt, míg 2014-ben a hatodik volt (*UNCTADstat; UNCTAD, 2015a; Kalotay és szerzőtársai, 2015*).

A kétezres években a megugró nemzetközi energiahordozó- és nyersanyagárak a természeti erőforrásokon alapuló orosz társaságok látványos előretörését hozták (*Filippov, 2008, pp. 6–8.*). Az olaj- és gáz-, valamint a kohászati vállalatok hatalmas beruházásokat hajtottak végre külföldön, amelyek mozdítórugója jellemzően az erőforrások kiaknázása és a piackeresés volt (*Kuznetsov, 2013*).

Az orosz központi bank adatai szerint az oroszok külföldi közvetlen tőkebefektetései a kétezres években előbb 2003-ban, majd 2006-ban vettek nagy lendületet (*1. táblázat*).¹ 2008-ban rekordnagyságú közvetlen beruházás valósult meg, ám a világválság 2008 harmadik negyedétől már megmutatkozott a számokon, 2009-ben pedig jelentős csökkenés következett be. Két évvel később, 2011-ben, majd 2013-ban azonban már ismét rekordokat döntöttek a közvetlen tőkebefektetések Oroszországból. Ezt az újabb lendületet törte meg a 2014-ben kezdődő válság, amelyhez egyenes út vezetett a 2014 júniusától tapasztalt olajáreséssel, továbbá az ukrajnai eseményeket követő nyugati szankciókkal² és az orosz válaszbargóval. A 2014-es év drasztikus csökkenést hozott az orosz közvetlen tőkebefektetéseken – mindkét irányban (*CBR, 2015*).

A válságok alatt 2009-ben és 2014-ben nem következett be olyan erőteljes visszaesés az Oroszországból kifelé irányuló közvetlen tőkeberuházásokban, mint az Oroszországban megvalósítottban. A külföldön végrehajtott orosz közvetlen tőkebefektetések már 2008 előtt is meghaladták bizonyos években a külföldiek oroszországi közvetlen tőkebefektetéseinek az értékét. Ez a jelenség azonban a 2008–2009-es válság óta látványos igazán (*1. táblázat*) (*CBR, 2015*).

Az orosz közvetlen tőkebefektetéseknek egy további fontos sajátosságuk, hogy azokban nagy szerepet játszanak a *de jure* vagy *de facto* adóparadicsomok és *offshore* köz-

¹ A tanulmányban alapvetően a jegybank adataira támaszkodunk.

² Az amerikai és EU-s szankciók többek között a pénzügyi szolgáltatásokat és az energiaszektorra érintik, de a kohászatot nem.

pontok. Mivel ezek a befektetéseknek nem a végállomásai, a közvetlen beruházások statisztikája egyelőre nem képes teljes képet adni az orosz tőke tevékenységéről, annak megismeréséhez a vállalati adatok aprólékos elemzésére van szükség.

Európa, s azon belül az Európai Unió, vezető szerepet játszik a kifelé irányuló orosz közvetlen tőkebefektetésekben, ezért az ukrajnai válság következtében kialakult politikai-gazdasági helyzetben az uniós orosz befektetések jövője kiemelt jelentőségű kérdés. A szankciók 2014 második felétől éreztetik a hatásukat az oroszok közvetlen befektetéseire. Az egyik legnagyobb veszélyt az orosz multinacionális vállalatok külföldi terjeszkedését finanszírozó orosz bankok elleni szankciók jelentik. Mindehhez jönnek még a rubel drasztikus leértékelődése, az alacsony energiahordozó- és nyersanyagárak, illetve más kedvezőtlen makrogazdasági tényezők (UNCTAD, 2015b).

Jelen tanulmány célja, hogy áttekintse az orosz közvetlen beruházási tőke jelenlétét az Európai Unióban. Először az orosz közvetlen befektetések sajátosságait, nagyságát, viszonylati megoszlását, ágazati szerkezetét és az EU szerepét mutatjuk be (2. fejezet), majd megvizsgáljuk az orosz befektetések mögött álló motivációkat (3. fejezet), az orosz állam szerepét a külföldi terjeszkedés ösztönzésében (4. fejezet), valamint az orosz tőkétől való félelmeket és az orosz terjeszkedés előtt álló nehézségeket az EU-ban (5. fejezet); végül pedig összegzünk (6. fejezet).

2. Orosz közvetlen tőkebefektetések az Európai Unióban

2.1. Az orosz közvetlen tőkebefektetések sajátosságai

Az orosz közvetlen tőkebefektetések európai unióbeli nagyságának és viszonylati megoszlásának a vizsgálatakor tekintetbe kell venni az orosz közvetlen beruházási tőke sajátosságait. Az orosz közvetlen tőkebefektetésekben bizonyos harmadik országoknak különösen fontos szerepük van: az orosz szereplők egy későbbi időpontban ezekből a közbülső országokból transzferálják a tőkét a végső célországokba (*trans-shipment*), vagy visszaforgatják Oroszországba (körbejáró befektetés vagy *round-tripping*) (Kalotay és szerzőtársai, 2015). A *trans-shipment* és a *round-tripping* egyik következménye, hogy eltér egymástól a közvetlen és a végső befektető országa, s bizonyos országok valódi közgazdasági jelentőségüknél sokkal nagyobb mértékben érintettek a közvetlen beruházási tőkék áramlásában (Antalóczy–Sass, 2014). Ezek a torzítások szembeötlők az orosz jegybank és az uniós Eurostat által közölt országstatisztikák összevetésekor (2. és 3. táblázat). Az adatok közötti különbségekben különösen jelentős szerepük van a külföldi speciális célú vállalatoknak (SCV-k), amelyek csak közvetítői szerepet játszanak az adott vállalatcsoporton belül. Az Eurostat által használt nemzeti adatok nem feltétlenül tartalmazzák az SCV-ket, az uniós aggregátumok viszont magukban foglalják. Ezért nem lehet egyszerűen összeadni a nemzeti adatokat (Eurostat, 2014).

2.2. Az orosz közvetlen tőkebefektetések nagysága

Az Eurostat (2015a) szerint az orosz közvetlen tőkebefektetések állománya az EU-ban tíz év alatt közel húszszorosára nőtt: a 2002 végi 4,0 milliárd euróról 2012 végére 75,2 milliárd euróra (2. táblázat). Összehasonlításként: az orosz jegybank országadatainak

egyszerű kumulálásával az orosz FDI-állomány nagysága az EU-ban 2012 végén 276,5 milliárd dollárt (2013 végén pedig 307,0 milliárd dollárt) tett ki (3. táblázat) (CBR, 2014b). Az EU számára sokkal kisebb jelentősége van az orosz közvetlen befektetéseknek, mint fordítva. Ugyanígy: a kétoldalú árukereskedelemtől is Oroszország függ jobban az EU-tól. Az Eurostat (2015a) szerint bár Oroszország 2012 végén a hetedik legjelentősebb közvetlen tőkebefektető volt az EU-27-ben, a részesedése mindössze 1,93 százalékot ért el az EU-27-en kívüli országokból beérkező közvetlen tőkebefektetések állományából. Jóllehet ez is számottevő növekedés: 2004-ben még csak 0,35 százalékra rúgott a részesedése. Ezzel szemben az orosz jegybank adatai szerint az EU részesedése az orosz kihelyezett FDI-állományból 67,5 százalék volt 2012 végén (míg 2013 végén 64,0 százalék) (CBR, 2014b). A fent ismertetett torzító tényezők miatt talán árnyaltabb képet kapunk, ha a külföldi vagyoneszközök alapján a húsz legnagyobb orosz nem pénzügyi multinacionális vállalat külföldi vagyoneszközeinek a nagyságát és viszonylati megoszlását nézzük meg. Ezek nagysága 2011 végére 111 milliárd dollárt tett ki (4. táblázat),³ amelynek a 39 százaléka – a FÁK-országokat, Grúziát és Törökországot nem magában foglaló – Európában volt található (Kuznetsov, 2013). A legnagyobb orosz multinacionális vállalatok külföldi vagyoneszközeit tekintve Európa részesedése folyamatosan csökken (Skolkovo, 2007, 2008; IMEMO, 2009, 2011; Kuznetsov, 2013).

2.2.1. Európa csökkenő szerepe

Kuznyecov (2011) úgy véli, hogy a világválság előestéjén és az orosz multinacionális vállalatok fejlődésével az orosz cégek jelentős mértékben áthelyezték a fókuszukat Európáról más régiókra, amit jól mutatnak a fúziókról és felvásárlásokról készült statisztikák is. Túlnyomórészt ugyanis felvásárlások révén történik az orosz multinacionális vállalatok külföldi terjeszkedése (Kuznetsov, 2013). Sethi (2009) a BRIC-országok által 2000 és 2007 között végrehajtott fúziók és felvásárlások elemzése révén arra a következtetésre jutott, hogy a négy ország vállalatai közül az orosz multinacionális vállalatok kötődnek a leginkább az anyarégiójukhoz, minekután a 339 orosz fúzió és felvásárlás közül 254 Európában valósult meg. Bár ilyen részletességű statisztikák 2007 utánra nem állnak rendelkezésünkre, ezekkel szembe állítható az orosz multinacionális vállalatok 2007 és 2009, illetve 2009 és 2011 közötti tíz-tíz legnagyobb külföldi összeolvadási és felvásárlási ügylete. Előbbiek és utóbbiak esetében is voltaképpen csak kettő célozta meg az EU-t: rendre egy olaszországi és egy magyarországi,⁴ illetve egy németországi és egy luxemburgi felvásárlás.⁵ A luxemburgi ügyletnél azonban az EU-ban és az Egyesült Államokban is vannak aktívák (IMEMO, 2011; Kuznetsov, 2013).

³ A 111 milliárd dollárból durván 83 milliárd dollár tekinthető FDI-nak (Kuznyecov, 2013).

⁴ A magyarországi eset kudarccal végződött: az orosz Szurgutnyeftyegaz olajtársaság a 2009-ben vásárolt Mol-részesedését 2011-ben eladta a magyar államnak. Hangsúlyoznunk kell, hogy 2007 és 2009 között összesen négy ügylet érintette az EU-t. A maradék két ügyletet azért nem szerepeltettük, mert a vonatkozó vagyoneszközök valójában nem uniós országokban vannak: a ciprusi felvásárlásnál Ukrajnában, a hollandnál Kazahsztánban (IMEMO, 2011).

⁵ 2009 és 2011 között még egy felvásárlás kapcsolódott az EU-hoz: a már 2007 és 2009 közöttre fent említett holland ügylet, ahol a megcélzott vagyoneszközök Kazahsztánban találhatók (Kuznetsov, 2013). Továbbá a kudarc miatt a Szurgutnyeftyegaz magyarországi ügylete már nem került fel a 2009–2011-es tízes listára.

Ahogy *Kuznyecov* (2011) is felhívja a figyelmet, a statisztika azt nézi, hogy a felvásárolt cég hol van bejegyezve, s nem azt, hogy annak földrajzilag hol helyezkednek el a vagyoneszközei. Ráadásul azok több különböző régióban is lehetnek. *Kuznyecov* (2011) szerint a zöldmezős beruházásoknál az uniós államok nem túl népszerűek, a főbb projektek Ázsiában voltak (például Indiában, Vietnámban és Törökországban⁶). A 2009 és 2011 közötti időszak öt legjelentősebb külföldi orosz zöldmezős projektjéből kettő érintette az EU-t: a Gazprom gáztároló-építései Ausztriában és Németországban (*Kuznetsov*, 2013). A FÁK-on túli Európa súlyának – az észak-amerikai és a fejlődő országok javára történő – fokozatos csökkenése a külföldi terjeszkedés révén szerzett tapasztalatot is jelzik: az orosz multinacionális vállalatok evolúcióját regionális és – a FÁK-ban lévő pozíciókat is magában foglaló – „biregionális” multinacionális vállalatokból valódi globális vállalatokká (*Kuznyecov*, 2011). A jövőt illetően a jelenlegi ukrajnai válság következményei, különösen az uniós szankciók, ugyancsak az EU szerepe ellen hatnak.

2.3. Viszonylati megoszlás

Az *Eurostat* (2015c) adatai azt mutatják, hogy 2012 végén a legtöbb orosz közvetlen tőkebefektetés az EU-n belül Ausztriában volt (6,6 milliárd euró), majd Spanyolország (3,8 milliárd euró) és Németország (3,2 milliárd euró) következett, s csak ezután jött Ciprus (2,2 milliárd euró) (2. táblázat). Ezzel szemben az SCV-k adta torzításokat nem szűrő orosz jegybank adatai szerint az orosz FDI állománya 2013 végén Ciprusban volt messze a legnagyobb: 161,5 milliárd dollárba rúgott.⁷ Ciprust a Brit Virgin-szigetek (82,3 milliárd dollár), Hollandia (60,8 milliárd dollár) és Ausztria (25,9 milliárd dollár) követte (3. táblázat) (*CBR*, 2014b). A négy közül három uniós ország. 2013 végén az EU-beli orosz közvetlen tőkebefektetések 80,9 százaléka ebben a három országban összpontosult (Ciprus – 52,6%, Hollandia – 19,8%, Ausztria – 8,4%). Definíció szerint Ciprus és Hollandia se nem adóparadicsom, se nem *offshore*, a valóságban azonban számos uniós ország történelmileg azok közé sorolandó. Az orosz jegybank adatai alapján összeállított 5. táblázatban jól látszik, hogy Ciprus az Oroszországban végrehajtott külföldi közvetlen tőkebefektetésekben is az első helyen áll (*CBR*, 2014a, 2014b). Teljesen nyilvánvaló itt a *round-tripping* szerepe.

Az *Eurostat* és az orosz jegybank adatai mellett érdemes megnézni a húsz vezető orosz nem pénzügyi multinacionális vállalat külföldi vagyoneszközeinek a földrajzi megoszlását is. 2011 végén két régi (Németország és Olaszország) és két új EU-tag (Bulgária és Románia) volt a legnépszerűbb uniós fogadó ország (*Kuznetsov*, 2013).

Az orosz külföldi közvetlen tőkebefektetések viszonylati megoszlásában a szomszédos országok iránti preferencia is tetten érhető a három kis balti állam esetében. A nyelvi és kulturális korlátok a volt Szovjetunió kivül Délkelet-Európában alacsonyak (*Kuznyecov*, 2010, 2013). Ami Ausztriát illeti, *Astrov* (2009) az orosz közvetlen tőkebefektetéseken túl egy további fontos jelenségre hívja fel a figyelmet. Nem hivatalos információkra hivatkozva azt állítja, hogy az osztrák bankok menedéket jelentenek az orosz tőkének, beleértve az orosz vezető hivatalnokok által tulajdonolt és a hozzájuk

⁶ *Kuznyecov* (2011) Törökországot Ázsiához sorolja.

⁷ Ciprus részesedése az összes kihelyezett orosz FDI-állományból 33,7 százalék volt 2013 végén.

szorosan kötődött. Az orosz politikusok és üzletemberek hivatalos és turistaútjaik során gyakran látogatják meg az osztrák bankokat. Az Egyesült Királysághoz hasonlóan Ausztria menedéket is nyújt bizonyos orosz oligarcháknak.

A külföldi irányítású leányvállalatok statisztikája (*inward FATS*) azt mutatja, hogy 2012-ben 2618 orosz ellenőrzésű vállalat működött az EU-28-ban, miközben csaknem 245 ezer állt külföldi irányítás alatt. E módszertan szerint az EU-ban a legtöbb orosz irányítású leányvállalat Közép- és Kelet-Európában található: Bulgáriában (734), Lettországbán (454), Szlovákiában (313) és Horvátországban (299). A legjelentősebb ágazatok: a kereskedelem és gépjárműjavítás, valamint az ingatlanügyletek (*Eurostat*, 2015d, 2015e).

2.4. Ágazati megoszlás

Az *Eurostat* (2015b) szerint 2012 végén az unióbeli orosz FDI-állomány 88,3 százaléka a szolgáltatásokhoz volt köthető. Ezen túl egyedül a villamosenergia-, gáz- és gőzellátás, légkondicionálás ágának volt említésre méltó szerepe (4,8%).⁸ A szolgáltatások közül a pénzügyi és biztosítási tevékenység messze kiemelkedett (6. táblázat). Meglátásunk szerint viszont a fenti kép torz, amely a speciális célú vállalatoknak, illetve a harmadik országokon keresztül ügyleteknek köszönhető.⁹

Az orosz jegybank nem ad meg adatokat a kifelé irányuló orosz külföldi közvetlen tőkeberuházások ágazati megoszlásáról, az orosz statisztikai hivatal, a Roszsztat pedig csak éves adatokra közöl, állományokra nem. A *Roszsztat* (2009, 2014a, 2014b) módszertana szerint a 2005 és 2013 közötti időszakban a pénzügyi tevékenységnek minden évben minimális súlya volt (az összes, tehát nem csak az EU-ban megvalósított éves orosz közvetlen tőkebefektetéseket nézve¹⁰). Az oroszok évről évre a feldolgozóiparban, valamint a nagy- és kiskereskedelem, javítás ágban hajtották végre a legtöbb közvetlen befektetést. Bizonyos években még a hírközlés, az ingatlanügyletek és a bányászat is fontos szerepet játszott (7a. és 7b. táblázat).

Kuznyecov (2010) szerint Európa az egyik kulcsrégiója az orosz FDI ágazati diverzifikációjának. Elsősorban a Renova és a Szisztyema konglomerátumok, a nehézgépgyártó OMZ és a legnagyobb orosz traktorgyártó, a Traktornije zavodi társaság gépipari eszközeit lehet kiemelni. De terjeszkedést folytatnak a vegyipari vállalatok (a műtrágyagyártóktól a vezető orosz illatszer- és kozmetikai vállalatig, a Kalináig), a fa- és papíripari cégek (lásd például az Invesztleszpromot), az élelmiszeripar szereplői és az építőanyag-gyártók is. A szolgáltatási szektorban az uniós piac a legtöbb orosz szereplőnek túl nehéznek bizonyult az erős verseny miatt, mindenekelőtt a biztosítótársaságoknak (az Ingoszsztрах és a Reszo a válság idején elhalasztotta az uniós terjeszkedés tervét a jobb időkre). Jóllehet egyes orosz multinacionális vállalatok értek el sikereket ebben a szektorban is, az EU-n belül előbb Közép- és Kelet-Európában.

⁸ A legfrissebb statisztika szerint már nem elérhető a magán-ingatlanügyletekre adat. Korábbi adatok szerint ezeknek a villamosenergia-, gáz- és gőzellátás, légkondicionálás ághoz hasonló súlyuk van.

⁹ Az orosz FDI-állomány országonkénti ágazati megoszlásának az ismertetése a fenti okok miatt szintén félrevezető lehetne. Ezeket az adatokat lásd: *Eurostat* (2015b).

¹⁰ Utóbbi adat külön nem is áll rendelkezésre.

Például a Bank Moszkvi Lettországból és Észtországból terjeszkedett.¹¹ A Szberbank 2012-es felvásárlása ennél nagyságrendekkel jelentősebb volt. De ezeken túl is érdemes még néhány ágazatot megemlíteni. A Szisztyema konglomerátumhoz tartozó Intouristnak, a legrégebbi orosz turisztikai vállalatnak, szállodái vannak az EU-ban. A sikeres afrikai és indiai terjeszkedést követően az UTair Szlovákiában hozott létre leányvállalatot, hogy helikopteres szolgáltatást nyújtson Európában. A Kaspersky Lab és az IBS-csoport (a Luxofton keresztül)¹² a szoftverfejlesztésben nemzetköziesedett. Az Interfax hírügynökség a külföldi hálózatát fejleszti (Kuznyecov, 2010).

2.4.1. Ingatlanszektor

Az oroszok európai ingatlanvásárlásait alapvetően két csoportra lehet osztani. Egyrészt ide tartoznak a kilencvenes évektől kezdve folyamatosan a leggazdagabb oroszok elit ingatlanjai, másrészt a középosztálybeliek kisebb értékű vásárlásai, amelyek viszont csak a közelmúltban váltak tömegessé. Az orosz palota- és villatulajdonosok egy része emigrált is Oroszországból (Kuznyecov, 2010). A külföldi ingatlanszektorban végrehajtott tőkeberuházás a tőkekimenekítés egyik legismertebb formája volt a kilencvenes években (Kuznetsov, 2010, p. 4.). Az ingatlanvásárlások zöme a magánszemélyekhez köthető, az orosz multinacionális társaságok részesedése relatíve kicsi (Kuznetsov, 2011).

A moszkvai székhelyű Gordon Rock ingatlanügynökség az oroszok ingatlanvásárlásainak a célországait tekintve két listát különböztet meg. Abban az esetben, ha ott lakni vagy külföldi nyaralónak, „dácának” szánják a vevők az ingatlant, akkor a lista a következő (a FÁK-országokat leszámítva): Bulgária, Spanyolország, Montenegró, Németország, Törökország, Csehország, Lettország, Olaszország és Franciaország. Ha a befektetés a cél, akkor a rangsor: Németország, az Egyesült Királyság, az Egyesült Államok, Franciaország, Ausztria, Svájc, Spanyolország, Csehország, Izrael és Lettország (Agurejeva, 2014).

A moszkvai Tranio ingatlanügynökség 2014 eleji felmérése szerint az oroszok külföldi ingatlanvásárlásainak a fő célja, hogy a szabadságot, illetve a szabadidőt ott töltsék el. A befektetési célok a második helyen állnak, míg a harmadik helyen álló motiváció: a letelepedési engedély megszerzése. Kisebb jelentőségű, de azért említésre méltó célok: a gyermekeknek ingatlan vásárlása, hogy a külföldi tanulmányaik alatt ott éljenek; továbbá üzleti utakon és munkaügyben szállást biztosítson az ingatlan. A vásárlás okai között a kedvező éghajlati és időjárási viszonyok állnak az első helyen. A második ok a vonzó ingatlanár, a harmadik a letelepedési engedély megszerzése az adott országban (Tranio, 2014).

¹¹ A lett bank már nincs a Bank Moszkvi tulajdonában, a neve is megváltozott, viszont orosz kézben maradt.

¹² 2014 óta az IBS már csak kisebbségi tulajdonos a Luxoftban.

3. Az orosz közvetlen befektetők motivációi

Az orosz szereplők külföldi közvetlen befektetéseit a motivációik alapján *Vahtra–Liuhto* (2004) nyomán alapvetően kétfelé szokás bontani: „exodusra” és „expanzióra”. *Panibratov* (2013) szerint az exodus esetében az anyaország tényezői (*home-country factor, H*) ösztökélik a vállalatokat, hogy külföldön fektessenek be, az expansió során pedig a külföldi telephely vonzza az orosz vállalatokat.¹³ Ha viszont az orosz szereplők külföldi közvetlen tőkebefektetéseinek az okait a „hazai lökést adó” (*domestic push*) és a „nemzetközi húzó” (*international pull*) tényezők dimenziójában vizsgáljuk, akkor belátható, hogy egyfelől a hazai lökést adó tényezők és az exodus, másrészt a nemzetközi húzó tényezők és az expansió nem állíthatók egyszerűen párba, mert az exodus valamilyen hazai lökést adó negatív tényező miatt van, az expansió viszont lehet nemzetközi húzó tényező és hazai lökést adó pozitív tényező miatt is.

A szakirodalom az exodusszal kapcsolatban a „rendszer elől való menekülés” (*system escape*) és a tőkekimenekítés (*capital flight*) fogalmát hangsúlyozza. Az orosz esetre a rendszer elől való menekülés *Bulatov* (1998) nyomán ismert. *Bulatov Svetlicic és szerzőtársaitól* (1994) adaptálta a fogalmat, amit eredetileg az átalakulás előtti volt Jugoszláviára használtak (*Kalotay, 2005*). *Fortescue–Hanson* (2015) „Jukosz-motivációnak” hívja azt a politikai motivációt, amikor a cégek azért fektetnek be külföldön tőkekimenekítés formájában, hogy elmeneküljenek a ragadozó állam (*predatory state*) elől.¹⁴ Az exodus a kilencvenes évek elején, az átalakulás kezdetén volt erős, majd a kilencvenes évek közepén csökkent a jelentősége, az 1998-as orosz válság azonban ismét lökést adott a tőkekimenekítésnek. Ezt követően a helyzet normalizálódott, ám a 2008–2009-es válság újra felerősítette az exodus motivációját (*Panibratov, 2013*). A 2014–2015-ös válság hasonlóan pozitívan hat az exodusra (*Kalotay, 2015b*).¹⁵ *Kalotay* (2015a) a legnagyobb, határon átnyúló kifelé irányuló orosz összeolvadási és felvásárlási ügyleteket vizsgálva viszont leszögezi: ezek az orosz multinacionális társaságok már maguk mögött hagyták azt a fázist, amikor a felvásárlásokat defenzív motivációk uralták, vagyis a rendszer elől való menekülés; többségük valóban offenzív stratégiákat követ.

Kalotay–Sulstarova (2010) szerint az orosz multinacionális vállalatok kihívást jelentenek a hagyományos beruházásméletek egyes premisszái számára, például a „beruházás fejlődési útjának” (*investment development path*), az uppsalai iskolának és a tényezőáramlás standard elméletén alapuló magyarázatoknak. A dunningi eklektikus tulajdonosi–telephely-választási–internalizációs (OLI) paradigmát illetően *Kalotay–Sulstarova* (2010) azt javasolja, hogy az egészüljön ki a „H”-val – vagyis az anyaország tényezőjével – „OLI-H”-ra. *Anwar–Mughal* (2014) tesztje szerint az orosz külföldi közvetlen befektetések bizonyos

¹³ Lásd még *Kalotay* (2010a).

¹⁴ A másik politikai motiváció a „Gazprom-motiváció”. Ebben az esetben *Fortescue–Hanson* (2015) szerint az állam külpolitikai érdekeihez illeszkedik a külföldi befektetés.

¹⁵ Mindeközben a nemzeti valuta leértékelése elvileg negatívan hat a kifelé irányuló külföldi közvetlen tőkebefektetésekre, mert ugyanazokért a külföldi javakért több hazai valutát kell fizetni, és ha a külföldi beruházást hazai profitokból fedezik, az veszteséggel jár. Más a helyzet a *round-tripping*nél, ahol a külföldi profitok is finanszírozási források (ezeket a leértékelés nem érinti). Az átfolyó tőkénél viszont az a probléma, hogy az egyik fő előnye, a külföldi forrásokhoz való hozzáférés (például bankkölcsönök) sérül, ha szankciók vannak (*Kalotay Kálmán, személyes közlés, 2015. november 2.*).

mértékben követik az eklektikus paradigmát, de az anyaországi tényezők is fontos szerepet játszanak. *Kalotay és szerzőtársai* (2015) a visegrádi országok tapasztalatait elemezve úgy találják, hogy a továbbfejlesztett OLI-elmélet fő elemei alkalmazhatók az orosz külföldi közvetlen tőkebefektetések megmagyarázására, de azt az „anyaország-tényezővel” ki kell bővíteni. Ez elsősorban a természetierőforrás-alapú iparágak multinacionális cégeire vonatkozik, de az anyaország érdekei más iparágakban is jelen vannak, és a kormányzat közvetlen vagy közvetett módon erős kézzel érvényesíti azokat.

Általában, s nem EU-specifikusan nézve az orosz külföldi közvetlen beruházások mozgatórugója jellemzően az erőforrások kiaknázása (*resource-seeking* vagy kínálat-orientált *FDI*) és a piackeresés (*market-seeking* vagy keresletorientált *FDI*). A szűkebb értelemben vett stratégiai előnyöket kihasználó külföldi közvetlen beruházások (*strategic-asset-seeking FDI*) különösen a húszt legnagyobban kívüli körhöz tartozó gépipari multinacionális vállalatoknál találhatók.¹⁶ Ugyanakkor hatékonyságkereső külföldi közvetlen beruházásokra (*efficiency-seeking FDI*) inkább a közepes nagyságú multinacionális vállalatok között van példa (*Kuznetsov*, 2013).

Amikor a természeti erőforrásokon alapuló orosz multinacionális vállalatok az *upstream* piacokat célozzák meg, akkor más feltörekvő piaci befektetőkkel – mint például a kínai vagy indiai multinacionális vállalatokkal – szemben nem az a motivációjuk, hogy a hazai piac számára biztosítsák a nyersanyagot (Oroszország számára ez nagyrészt rendelkezésre áll), hanem hogy ezeknek a nyersanyagoknak a globális piacait (az értékláncot) ellenőrizzék, különösen a fejlett országokban (*Kalotay*, 2015a).

A vezetékek és terminálok, azaz a szállítási infrastruktúra ellenőrzése az export biztonságát és a költségek csökkentését szolgálják. Ezekre jó példák a szélesebb értelemben vett stratégiai előny, valamint képesség megteremtését célzó, a hosszú távú versenyképesség javítását szolgáló beruházások.¹⁷ A technológia és a *know-how* megszerzése szintén fontos motiváció (*Fortescue–Hanson*, 2015). Végül, az imázsépítés, a globális elismertség is meghatározó az orosz terjeszkedésben (*Panibratov*, 2013).

Ami az EU-specifikus mozgatórugókat illeti, az EU-ban az orosz multinacionális vállalatok legjelentősebb motivációja az eladásösztönzés, a piacszerzés és -megtartás. A legtöbb orosz multinacionális vállalat nagy exportőr, Oroszországnak pedig az EU a legfőbb kereskedelmi partnere. A nyersanyagokhoz való hozzáféréshez és – a munkaerőköltségek csökkentése révén – a hatékonyságnövelésre a hazai vagy a fejlődő országokhoz viszonyítva Nyugat-Európában, valamint Közép- és Kelet-Európában kevés perspektíva nyílik az orosz közvetlen befektetők előtt. *Kuznyecov* (2011) szerint a

¹⁶ Kalotay Kálmán szerint a stratégiai előnyöket kihasználó külföldi közvetlen beruházások definíciója nem teljesen egyértelmű. Dunning ezen kategória megalkotásánál eredetileg a magas technológiai tartalmú (egyedi tartalmú) cégek felvásárlására gondolt. Később az értelmezés szélesebb körű lett. Ezért is sorolható ide például az Oroszország és Németország között a Balti-tenger mélyén húzódó Északi Áramlat gázvezeték vagy a hajdani Jukosz olajtársaság beruházásai Litvániában a Mazeikiu Nafta, Szlovákiában pedig a Transpetrol társaságokban. Kuznyecov (*Kuznyecov*, 2011; *Kuznetsov*, 2013) viszont még mindig a hagyományosabb (szűkebb) felfogást követi (*Kalotay Kálmán*, személyes közlés, 2015. november 2.; *Alekszej Kuznyecov*, személyes közlés, 2015. december 4.).

¹⁷ Alekszej Kuznyecov szerint viszont tisztán gazdasági értelemben az infrastrukturális befektetésnek vagy a piackeresés, vagy a hatékonyságkeresés a motivációja (előbbi a piachoz való hozzáférés, utóbbi a szállítási költségek csökkentése esetén) (*Alekszej Kuznyecov*, személyes közlés, 2015. december 4.).

stratégiai előnyöket kihasználó, új technológiákhoz való hozzáférést vagy határon átnyúló termelési láncok kiépítését biztosító beruházások szerepe kicsi, pedig a hazai gazdaság modernizációjában fontos szerepet játszhatnának. Jóllehet az orosz energetikai multinacionális vállalatok (a külföldi vagyoneszközeik több mint fele Nyugat-Európában, valamint Közép- és Kelet-Európában található) főleg a termelési-értékesítési láncok vertikális továbbfejlesztésén dolgoznak (az olajtársaságok a külföldi olajfinomítók és töltőállomások vásárlása révén, míg a Gazprom az infrastrukturális létesítményekbe való beruházásokkal). Számos orosz kohászati multinacionális társaságnak van Európában kutatás-fejlesztési központja, de a kutatás-fejlesztési kiadásai az EU-ban nagyon kicsik, technológiatranszfer pedig inkább az észak-amerikai üzemekben történik. A legnagyobb orosz multinacionális vállalatok közül az innovációs tevékenység terén csak a Renova és a Sziszyema konglomerátumokat lehet kiemelni (*Kuznyecov*, 2011).

Az orosz acélexportőröknek az uniós piacon az importszabályozás, illetve piacvédelem eszközeivel is számolniuk kell. Oroszország 2011. decemberi WTO-csatlakozásával megszűntek az uniós kvóták az orosz acéltermékekre, csak hogy Oroszország ekkor már nem is használta ki a kvótát. A dömpingellenes eljárásokkal viszont továbbra is szembe kell néznie Oroszországnak az EU-ban.

Kuznyecov (2011) szerint néhány évvel ezelőtt még gyakori volt, hogy az orosz multinacionális vállalatok megerősítették a pozíciójukat az EU-ban mielőtt részvényeiket vagy letéti jegyeiket először jegyezték volna az európai tőzsdéken. A hazai piacokhoz képest jóval olcsóbb finanszírozási források bevon(z)ásának motivációja sokkal inkább a 2008–2009-es válság előtti időszak jellemzője volt a fejletlen hazai tőzsde miatt.

Végül, számos orosz multinacionális vállalatnak az EU még mindig vonzó a politikai stabilitása miatt, azért, hogy a vagyoneszközök lehetséges oroszországi államosítása ellen bebiztosítsák magukat (*Kuznyecov*, 2011).

4. Az orosz állam szerepe a külföldi terjeszkedés ösztönzésében

A kétezres évek elejétől az orosz kormányzat egyre kedvezőbben kezdett a külföldi befektetésekre tekinteni. Hosszú ideig nagyon óvatos volt. A tőkekimenekítéssel szembeni erős ellenállás után az állami vezetők a támogatásukat mutatták a külföldi közvetlen tőkebefektetésekhöz, sőt, a *Skolkovo* (2009a, p. 6.) szerint egy időben még azt is fontolóra vették, hogy állami ügynökséget állítsanak fel a projektek támogatása érdekében. *Kuznyecov* (2013) úgy véli, hogy Oroszország felismerte, hogy támogatni kell azokat a multinacionális vállalatokat, amelyek a tőkeexporttal hozzájárulnak az orosz gazdaság nemzetközi versenyképességének a növekedéséhez. Példaként említi, hogy az Orosz Exporthitel- és Beruházásbiztosítási Ügynökség (EKSzAR) programot indított az orosz külföldi befektetések nem kereskedelmi kockázatainak a biztosítására. *Kuznetsov* (2013) szerint az Oroszország által kezdeményezett regionális integráció (az Eurázsiai Vámunió, majd az Eurázsiai Gazdasági Unió) egy ritka példája azoknak a kormányzati intézkedéseknek, amelyek előmozdítják az orosz külföldi közvetlen tőkebefektetések átfogó támogatását. A FÁK-on túl viszont az orosz kormányzat csak néhány tucat orosz multinacionális vállalatot támogat és véd.

Az állami politika változásának első jele Vlagyimir Putyin elnök beszéde volt a 11. Szentpétervári Nemzetközi Gazdasági Fórumon 2007 júniusában, ahol azt mondta, hogy érdekelték az orosz társaságok külföldi befektetéseinek további növelésében és kölcsönösen kedvező feltételekkel a vagyoneszközök cseréjében a nemzetközi partnerekkel (Deloitte, 2008, pp. 36–37.).

Dmitrij Medvegyev (ekkor első miniszterelnök-helyettes és a Gazprom igazgatótanácsának elnöke) 2008. január végén Krasznodarban beszélt először erről a kérdésről: arra ösztönözte az orosz társaságokat, hogy másolják le a kínai utat, mert ez csökkentené a külföldi technológiától való függést, javítaná a termelési kultúrát, és új piacokat is jelentene (Medvedev, 2008a). Medvegyev 2008. február közepi, az 5. Krasznajarszki Gazdasági Fórumon megtartott beszédében pedig kiemelte, hogy jelentősen növelni kell az orosz export és a külföldi befektetések támogatásának eszközeit, valamint az orosz üzlet imázsát külföldön (Medvedev, 2008b). Medvegyev (már elnökként) azonban 2009 októberében némileg más hangot ütött meg: aggályát fejezte ki a külföldi tőkebefektetésekkel kapcsolatban, miközben a belföldi gazdaság bajban van (Fortescue–Hanson, 2015; <http://kremlin.ru/events/president/news/5788> Medvegyev, 2009). Fortescue–Hanson (2015) szerint Medvegyev aggályait valószínűleg a hazai leépítések politikai és társadalmi következményeitől való félelem táplálta. De amikor 2013 decemberében Medvegyev (miniszterelnökként) pénzügyi segítséget ajánlott fel az orosz acélgyártóknak, akkor nem volt nyoma a külföldi vagyoneszközökkel szembeni negatív kormányzati hozzáállásnak.

Helmer (2013)-ra hivatkozva Fortescue–Hanson (2015) állítja: a külföldi közvetlen tőkebefektetésekkel kapcsolatos negatív attitűdöt Putyin tartotta fenn, egyes külföldi projekteket blokkolt is. Putyin „deoffshore-izáló” kampánya viszont másról szól: az offshore beruházások és tulajdonlások szerepéről, illetve a joghatóság elől való menekülésről (Putin, 2012, 2013, 2014). A húsz legnagyobb orosz multinacionális vállalat közül például az acélermelők – a Jevraz, a Mecsél, a Szeversztal, az NLMK, az MMK és a TMK – esetében a fő holding vállalat kivétel nélkül ciprusi bejegyzésű. Az orosz acélmágnások ezeken a társaságokon keresztül tulajdonolják a cégeiket. Ez a kampány nem a külföldi közvetlen tőkebefektetések ellen irányul, hanem hogy az orosz vagyoneszközök tulajdonosai ne külföldi joghatóságok területén legyenek bejegyezve. Sokkal inkább az adózás kérdésén van a hangsúly (Fortescue–Hanson, 2015).

Oroszországban nem létezik az ezredfordulón meghirdetett kínai *Going Global* stratégiához hasonló ösztönzés (Nestmann–Orlova, 2008). Kínával ellentétben Oroszország esetében a terjeszkedést főként a magánvállalatok vezetik (Skolkovo, 2009a, p. 6.; Weiner, 2011). A húsz legnagyobb orosz nem pénzügyi multinacionális vállalat listája egyaránt tartalmaz állami ellenőrzés alatt álló és magántulajdonban lévő vállalatokat (7. táblázat). Panibratov (2013) szerint azonban még a teljesen vagy részben privatizált vállalatok esetében is gyakran jelentős lehet az orosz állam befolyása. Kalotay (2015a) szintén azt hangsúlyozza, hogy az állam szerepe nem korlátozódik azokra a cégekre, amelyekben ellenőrző részesedése van. Az állam befolyása azoknál a cégeknél is nagy lehet, ahol nincs semmilyen tulajdonosi részesedése. A 2008–2009-es válság alatt kimentett vállalatoknál ez jól látható volt. Az állam biztosítani akarta, hogy a külföldi terjeszkedés lendülete fennmaradjon vagy akár fokozódjon, annak ellenére, hogy a ke-

reszkedelmi logika az ellenkezőjét diktálta volna. Ez azoknak az eszközöknek a felvásárlásánál is nyilvánvaló, amelyek fontos stratégiai előnnyel ruházzák fel az orosz kormányzatot. *Kuznetsov* (2013) szerint egyes, természeti erőforrásokon alapuló magánvállalatok ugyan a tulajdonosaik személyes kapcsolatai révén politikailag kötődnek a Kremlhez, de a külföldi tevékenységüket ritkán befolyásolja az orosz gazdaságdiplomácia.

A kormányzat befolyása kétségtelenül nagy az orosz közvetlen beruházási tőke exportjára, azonban hatása cégenként és ágazatonként eltérő (*Panibratov*, 2013). *Panibratov* (2013) szerint kétfajta orosz multinacionális vállalat terjeszkedésében érdekelt az állam: ahol maga az üzlet szigorú ellenőrzést kíván (mint az atomenergia esetében), és ahol a külpolitika arra kötelezi (mint a hadiiparban).¹⁸

A kormányzat részvétele lehet előny vagy hátrány, de fontos meghatározója a nemzetköziesedés sikerességének (*Panibratov*, 2013). Az állami vállalatok számos olyan előnnyel bírnak, amelyek segíthetik a nemzetköziesedésüket. Ilyen előnyök a pénzügyi lehetőségek, a hitelekhez való hozzáférés, az adminisztratív támogatás (*Panibratov–Kalotay*, 2009, p. 3.). A jó diplomáciai kapcsolatok ugyancsak jól jöhetnek a terjeszkedésben. Az állami tulajdon egyfajta garanciát jelenthet a kockázatos projektben való részvételkor és válság során. Másfelől az orosz állami háttér önmagában is hátrány lehet a terjeszkedésben, nemzetközi politikai konfliktusok során pedig különösképpen negatívan hathat. Az állam érdekeinek az érvényesítése az üzleti szempontok kárára pedig a profitra üthet vissza (*Kalotay*, 2010a, 2010b).

5. Félelmek az orosz tőkétől, nehézségek a külföldi terjeszkedésben

Az orosz társaságok közvetlen tőkebefektetései sokkal nagyobbak is lehetnek volna az EU-ban. Számos ügylet nem valósult meg, de nemcsak üzleti vagy szabályozási okokból, hanem politikai ellenállás miatt is.

Az orosz tőkével szembeni bizalmatlanság mögött több ok áll. Ezek egy része a múltban kialakult negatív beidegződés (távoli történelmi tapasztalat), előítélet, azonban valós kockázatok is felmerülnek. A főbb okok a következő, egymáshoz szorosan kapcsolódó pontokban foglalhatók össze.¹⁹

1. *A stratégiai jelentőségű ágazatok feletti kontroll elvesztése.* Az orosz vállalati terjeszkedés legfőbb célpontja az energetikai szektor. A kérdés különösen a közép- és kelet-európai országokban hangsúlyos, mert nagymértékben függnék az Oroszországból származó energiahordozó-importtól, az importfüggőséget pedig nem szeretnék az orosz közvetlen tőkebefektetésekkel konzerválni.

2. *Az orosz államtól való függőség, a külpolitikai nyomásgyakorlás lehetősége.* Alapvetően két kérdés szokott felmerülni ennél az aggálynál: (1) az orosz társaság vagy maga az állam milyen nyomásgyakorló eszköztárat vet be a kiszemelt vállalat megszerzése

¹⁸ Érdekes, hogy a szerző meg sem említi a gázszektor, miközben talán a legnagyobb külföldi figyelem azt övezi. A Déli Áramlat például egyértelműen Putyin projektje volt.

¹⁹ Terjedelmi korlátok miatt itt most nincs lehetőségünk pontonként értékelni ezeket az állításokat.

érdekében; és (2) az állami tulajdonú, illetve Kreml-közelinek vélt társaságok felhasználhatók-e a külpolitikai célok megvalósításához.

3. *A jogbiztonság érvényesülése.* Az aggály úgy hangzik, hogy ha nem garantálható a tulajdonjogok és általában a *rule of law* érvényesülése Oroszországban, akkor ez milyen hatást gyakorol a külföldi érdekeltségre. Például a Jukosz olajtársaságot érintő döntések (a cég elkönfiskálása) hogyan hatottak a külföldi vagyoneszközeire.

4. *A transzparencia hiánya.* A fogadó országok akkor reagálhatnak félelemmel, ha (1) nem világosak a befektetői célok; (2) nem ismert a befektető tulajdonosi háttere; (3) a befektető nem nyíltan akvirál, hanem például harmadik országon keresztül fedőcég igénybevételevel; és (4) a befektető nem a nyugati normák (átlátható vállalati stratégia, könyvelés, adózás, tőzsdei tájékoztatási kötelezettség, egyéb tájékoztatás) szerint működik.

5. *Korrupció és vesztegetés mint menedzsmentattitűdök.* Szintén dilemma, hogy vajon az orosz forráscég milyen mértékben exportálja az oroszországi intézményi-jogi keretek között megszokott korrupciós, vesztegetési stb. technikákat, milyen vállalati kultúrát honosít meg a fogadó országban.

6. *Hatékonsági-termelékenységi kérdések.* Végül fontos szempont, hogy a társaságok milyen hatékonysági-termelékenységi szintet produkálnak, milyen a vállalatirányítás minősége: a megvásárolt vállalat működése biztosított-e hosszú távon (Weiner, 2006).

A közép- és kelet-európai országokban korábban sem volt ritka az orosz eredetű tőkével szembeni idegenkedés. Magyarországon a BorsodChem és a TVK (2015 augusztusától Mol Petrolkémiai Zrt.) esete közismert a kétezres évek elejéről, a Szurgutnyeftyegaz Mol-ügylete pedig 2009-ből (illetve 2011-ből). Lengyelországban komoly félelmek voltak 2004-ben attól, hogy a Mol és a PKN Orlen esetleges összeolvadása kiszolgáltatná a lengyel olajipari vállalatot a Jukosznak. A 2010-es években az orosz tőkével szembeni ellenérzések konkrét orosz ügyletek megghiúsulását eredményezték a lengyel kormányzat tevőleges részvételével. Ilyen volt az orosz műtrágyagyártó Akron sikertelen kísérlete az Azoty Tarnów vegyipari cég megszerzésére, vagy a lengyel Polimex építőipari cég esete, amelyet egy orosz építőipari vállalat, a Gruppa Sztroityelnih kompanij „VISz” (VISz építőipari csoport) kívánt felvásárolni (Kalotay és szerzőtársai, 2015). A Baltikumban ugyancsak találunk példákat az orosz tőkétől való félelmekre.

A fejlett nyugati államokban a kétezres évek közepéig nem váltott ki különösebb negatív reakciókat az orosz vállalati térhódítás, ám az akvizíciók volumenének a növekedésével egyre nagyobb figyelmet kapott, főként, ha a stratégiailag jelentős energetika volt a beruházás tárgya. A 2006-os év hozott fordulatot: a brit felzúdulás közepette a Gazprom kénytelen volt elállni részesedésszerzési tervétől a Centricában, az Egyesült Királyság legjelentősebb lakossági energiaszolgáltatójában (Weiner, 2006).²⁰ Egy további példa régi uniós országból a csődközelbe került svéd Saab esete, amelyet a holland luxussportkocsi-gyártó Spyker (Spijker) vásárolt meg az amerikai General Motorstól (GM) 2010 elején. Az ügylet megvalósulása érdekében a gazdasági bűnözéssel, pénzmosással és szervezett bűnözéssel való kapcsolattal vádolt orosz Vlagyimir Antonovnak a svéd kormány nyomására el kellett adnia a Spyker-részesedését. Egy ideig úgy tűnt,

²⁰ A beszámolóik szerint a Gazprommal tudatták, hogy amennyiben rászánja magát a felvásárlásra, a kormányzat a jog segítségével fogja megakadályozni az ügyletet.

hogy Németországban a Gazprom és a Wintershall Holding eszközcsereje kudarccal végződött 2014 végén, *Stern* (2015) szerint egyrészt a német kormány felől jövő politikai nyomás, másrészt pedig az orosz félelmek miatt, hogy az uniós vagyoneszközöket kisajátítják.²¹ Kérdéses, hogy politikai megfontolások szerepet játszottak-e abban, hogy 2009 őszén a GM váratlanul elállt a német Opel 55 százalékának az értékesítésétől a kanadai Magna Internationalnak és az orosz Szberbanknak. Az orosz fél szerint politikai okok álltak a Szeversztal és a luxemburgi bejegyzésű, de belgiumi, franciaországi és spanyolországi érdekeltségekkel is rendelkező Arcelor acélgyártók egyesülésének 2005-ös meghiúsulása mögött. Nem politikai ellenállásba, hanem az uniós szabályozásba, nevezetesen a harmadik energiacsomagba ütközött a Gazprom, amikor 2011 júniusában az Európai Bizottság megakadályozta, hogy 50 százalékos részesedést szerezzen a Central European Gas Hubban (Közép-európai Gázelosztó Központ, CEGH). A Gazprom válaszként megváltoztatta a tervezett Déli Áramlat gázvezeték nyomvonalát úgy, hogy az elkerülje Ausztriát. Az ukrán válság egyik közvetett következménye volt, hogy a Gazprom végül 2014 végén elállt a Déli Áramlat projektjétől.²²

A felvásárlás érdekében tett orosz nyomásgyakorlásra vagy sikertelen pozíciószerezés esetén orosz retorzióra az EU-ban a közép- és kelet-európai államokból ismerünk példákat, amelyeket azonban nem lehet általánosan bevett orosz üzleti magatartásként értelmezni. Lettországból az oroszországi olaj- és olajtermékvezeték-hálózatot ellenőrző állami vállalat, a Transznyefty gyakorolt nyomást a ventspilsai olajterminál megszerzése érdekében a kétezres évek elején. Litvániában az orosz Lukoil olajtársaság a kilencvenes években sem a butingei export/import olajterminálban, sem a már a butingei terminált is magában foglaló Mazeikiu Nafta olajfinomító társaságban nem tudott részesedést szerezni. A csalódott cég technikai okokra hivatkozva korlátozta a kőolajexportot. A Mazeikiu Nafta később a Jukosz ellenőrzése alá került, ám amikor 2006-ban e részesedés orosz jellegű helyett a PKN Orlené lett, csősrésülés miatt leálltak a Litvániába irányuló orosz vezetékes nyersolajszállítások. Bulgáriában a bolgár dohányipari társaság, a Bulgartabak privatizációjához kötődik az orosz nyomásgyakorlás a kétezres években. Lengyelországban egy orosz kémügy kapcsolódott a Rafineria Gdanska kőolaj-finomító 75 százalékának a tervezett értékesítéséhez 2003-ban (*Weiner*, 2006).

6. Összegzés

Az orosz közvetlen beruházási tőke és az orosz multinacionális vállalatok a kétezres évek végére jelentős tényezőkké váltak a nemzetközi tőkeáramlásokban. Az elmúlt kevesebb, mint tíz évben azonban két válság is megtörte ezt a felívelést. A jelenlegi re-

²¹ A 2015. szeptemberi végső *swapegyezés* előtt úgy tűnt, hogy bár a Gazprom továbbra is fontosnak tartja az európai piacot, feladta azon stratégiáját, hogy közvetlenül érje el az európai vevőit, s ez a tervezett *downstream*beruházásokat komolyan érinteni fogja. Oroszország egyre inkább egyszerű üzleti partnerként tekint Európára, s nem mint stratégiai energiapartnerre, ahogy korábban (*Stern*, 2015).

²² Az Oroszországból a Fekete-tengeren, majd Bulgárián át tervezett Déli Áramlatnál Oroszország nemcsak alulmaradt az uniós szabályozási kérdésekben, hanem ekkorra már a nyugati szankciók, az olajárak drasztikus esése, végső soron pedig az újabb válság is sújtotta.

cesszió valószínűleg már elérte a mélypontját, az alacsony olajárak és a nyugati szankciók azonban nyomás alatt tartják az orosz gazdaságot. Mivel a 2015. februári minszki béke-megállapodás nem teljesült, az Európai Unió általi szankciók vége nem látható. Az EU és Oroszország közötti politikai kapcsolatok mélyponton vannak. Az orosz tőkével szembeni ellenérzés tovább nőhet az EU-ban. Bár nyitott kérdés, hogy az ukrajnai válság és következményei milyen mértékben hatnak az európai orosz közvetlen tőkebefektetésekre és Oroszország keleti nyitására, Európa vezető szerepe hosszú távon is megkérdőjelezhetetlen. Eközben Európa részesedése csökken, de ez már hosszú évekkel ezelőtt elkezdődött, függetlenül az EU és Oroszország közötti kapcsolatok alakulásától; leginkább az észak-amerikai acélipari felvásárlásoknak volt köszönhető. Oroszország Ázsia felé való fordulásának politikája (*pivot to Asia*) – mint az Európától való diverzifikáció eszköze – már az ukrajnai fejlemények előtt megfogalmazódott, de bizonyos lépések ellenére (beleértve az Oroszország–Kína Beruházási Alapot) nem látunk robbanást az ázsiai orosz terjeszkedésben. Mindazonáltal Kína már Oroszország legjelentősebb kereskedelmi partnere, a kereskedelmet pedig hagyományosan követik a közvetlen tőkebefektetések (*Liuhto–Majuri*, 2014).

Az orosz közvetlen tőkebefektetések sajátosságai, illetve a végső befektető országa szerinti statisztikák hiánya miatt egyes uniós országok szerepe alulbecsült, másoké túlértékelt az orosz közvetlen tőkebefektetésekből. Egyelőre csak a vállalati adatok aprólékos elemzése révén lehet pontosabb képet kapni.

Az oroszok közvetlen tőkeberuházásaiban továbbra is a természeti erőforrásokon alapuló társaságok – az olaj- és gázipari szereplők, valamint a kohászati társaságok – dominálnak, de gyakorlatilag ma már szinte minden ágazatban képviseltetik magukat. A jelenleg legnagyobb orosz befektetők közül számosan csak a kétezres években kezdték meg a terjeszkedést, s a kétezres évek második felétől is egy sor új szereplő jelent meg (*Kuznetsov*, 2010, p. 13. és p. 17.). A fő motiváció az eladásösztönzés, a piacszerzés és -megtartás az EU-ban.

A legérzékenyebb terület a gázszektor marad. Az ukrajnai válság előtt Oroszországnak még esélye volt arra, hogy valamilyen politikai kompromisszum szülessen a harmadik energiacsomagot illetően, ez azonban az ukrajnai eseményekkel elpárolgott. Az orosz kudarcok után 2014 végén kinyilvánított orosz stratégiaváltás viszont már 2015 nyarára–őszére kétségessé vált. Az uniós partnerek felsorakoztak az Északi Áramlat–2 projektje mellett (függetlenül attól, hogy mi lesz a kimenetele), s megvalósult a német *asset swap* is. Ezek azonban nem az EU szándékait tükrözik, hanem az érdekelt cégekéit.

A külföldi közvetlen tőkeberuházásokban nem az orosz állami (ellenőrzésű) társaságok dominálnak. Válság alatt viszont az állami ellenőrzésű társaságoknak nagyobb esélyük van a terjeszkedésükhöz szükséges finanszírozás megteremtésére, mint azoknak, akik tisztán a piacról „dolgoznak” (*Skolkovo*, 2009b, p. 19.). Ráadásul az orosz magántulajdonú multinacionális vállalatok tulajdonosi szerkezete jellemzően eltér a tipikus nyugati társaságokétól.²³ Ahogy *Fortescue–Hanson* (2015) az orosz acélipari társaságokra megállapította: a tulajdonosi szerkezetük miatt túlságosan kitettek az eladósodásnak a terjeszkedés során, mert a társaságokat ellenőrző oligarchák nem akarják beengedni

²³ A szabad forgalomban lévő részvények (*free floats*) nem haladják meg az 50 százalékot (*Kuznetsov*, 2013).

jelentősebb mértékben a befektetőket a cégekbe, hogy forráshoz jussanak, ami hosszú távon ahhoz kellene, hogy valódi globális vállalatokká váljanak. Nehezebb időkben nagy a valószínűsége, hogy nem tudják finanszírozni a felvásárlásokat.

Az állam különösebben nem támogatja az orosz társaságok külföldi közvetlen tőkebefektetéseit, de nem is korlátozza. Támogató a hozzáállás a technológia, a termelési kultúra, a menedzsment *know-how* megszerzéséhez.

Míg a felvásárlás érdekében tett orosz nyomásgyakorlásra az EU-ban a közép- és kelet-európai államokban találtunk példákat, addig az orosz tőkével szembeni ellenállás miatt meghiúsult ügyletekre a nyugati EU-államokban is van precedens. Miközben általában véve nem kell aggódni az orosz közvetlen tőkebefektetések miatt, a megfogalmazott aggályok egy része minden bizonnyal megalapozott. Ezek részletes bizonyítása vagy elvetése túlmegy e tanulmány keretein. Az eddigi ismereteink alapján azonban úgy véljük, hogy jellemzően az orosz fél tehetne azért, hogy a félelmek mérséklődjenek vagy megszűnjenek.

Irodalomjegyzék

- Agurejeva, Olga (2014): Zarubeznaja nyedvizsimoszty: tyengyencii szezona i vibor rosszijan. Kvadratnije metri dlja otdiha i invesztyicij – rejtjinyi sztran. Ligyeri – Bolgarija i Germanija. *Metinfo.Ru*, május 30. <http://www.metinfo.ru/articles/133397.html>
- Antalóczy Katalin – Sass Magdolna (2014): Tükör által homályosan. A külföldi közvetlentőke-befektetések statisztikai adatainak tartalmáról. *Külgazdaság*, 58. évf. 7–8. sz. pp. 30–57.
- Anwar, Amar – Mughal, Mazhar Yasin (2014): Why do Russian firms invest abroad? A firm level analysis. *MPRA Paper*, No. 58178. Munich Personal RePEc Archive, június 24. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/58178/1/MPRA_paper_58178.pdf
- Astrov, Vasily (2009): Austria: relations with Russia and implications for the EU Eastern Partnership. *Megjelent:* Fóti Gábor – Ludvig Zsuzsa (szerk): EU–Russian relations and the Eastern Partnership: Central-East European member state interests and positions. *East European Studies*, No. 1. Institute for World Economics of the Hungarian Academy of Sciences, Budapest, pp. 165–182.
- CBR (2014a): Russian Federation: Inward Foreign Direct Investment Positions by Instruments and Geographical Allocation in 2009–2013. http://cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/dir-inv_in_country_e.htm&pid=svs&sid=ITM_14544
- CBR (2014b): Russian Federation: Outward Foreign Direct Investment Positions by Instruments and Geographical Allocation in 2009–2013. http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/dir-inv_out_country_e.htm&pid=svs&sid=ITM_586
- CBR (2015): Prjamije invesztyicii Rosszjiszkoi Fegyercii po insztyitucialnim szektoram ekonomiki v 1994–2014 godah, I kvartale 2015 goda. http://cbr.ru/statistics/credit_statistics/dir_inv_sec.xlsx
- Deloitte (2008): *Russian Multinationals: New Players in the Global Economy*. Deloitte CIS, Moscow.
- Eurostat (2014): Foreign direct investment statistics. http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Foreign_direct_investment_statistics
- Eurostat (2015a): EU direct investment inward stocks by extra EU investing country. <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00054>
- Eurostat (2015b): EU direct investment positions, breakdown by country and economic activity (NACE Rev. 2) (bop_fdi_pos_r2). http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=bop_fdi_pos_r2&lang=en

- Eurostat (2015c): EU direct investments – main indicators (bop_fdi_main). http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=bop_fdi_main&lang=en
- Eurostat (2015d): Foreign control of enterprises by controlling countries (from 2008 onwards) (fats_g1b_08). http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=fats_g1b_08&lang=en
- Eurostat (2015e): Foreign control of enterprises by economic activity and a selection of controlling countries (from 2008 onwards) (fats_g1a_08). http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=fats_g1a_08&lang=en
- Filippov, Sergey (2008): Russia's emerging multinationals: trends and issues. *UNU-MERIT Working Paper Series*, No. 62. United Nations University, Maastricht Economic and Social Research and Training Centre on Innovation and Technology.
- Fortescue, Stephen – Hanson, Philip (2015): What drives Russian outward foreign direct investment? Some observations on the steel industry. *Post-Communist Economies*, Vol. 27. No. 3. pp. 283–305.
- Helmer, John (2013): Eurochem plans own Louisiana purchase. *Asia Times Online*, július 30. www.atimes.com/atimes/Central_Asia/CEN-01-300713.html
- IMEMO (2009): Russian Multinationals Continue Their Outward Expansion in Spite of the Global Crisis. *EMGP Report*, IMEMO – Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, Moscow – New York, december 2. http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2009.pdf
- IMEMO (2011): Investment from Russia stabilizes after the global crisis. *EMGP Report*, IMEMO – Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, Moscow – New York, június 23. http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2011.pdf
- Kalotay Kálmán – Éltető Andrea – Sass Magdolna – Weiner Csaba (2015): Orosz befektetések a visegrádi országokban. Az elméletek temetője? *Közgazdasági Szemle*, 62. évf. 5. sz. pp. 565–586. http://real.mtak.hu/23987/1/05_KalotayEltetoSass_Weiner_u.pdf
- Kalotay Kálmán – Sulstarova, Astrit (2010): Modelling Russian outward FDI. *Journal of International Management*, Vol. 16. No. 2. pp. 131–142.
- Kalotay Kálmán (2005): The Late Riser TNC: Outward FDI from Central and Eastern Europe. *Megjelent: Liuhto, Kari – Vincze Zsuzsanna (szerk.): Wider Europe*. Esa Print Oy, Lahti–Tampere, Finland, pp. 199–223.
- Kalotay Kálmán (2010a): Take-off and Turbulence in the Foreign Expansion of Russian Multinationals. *Megjelent: Sauvant, Karl P. – Maschek, Wolfgang A. – McAllister, Geraldine A. (szerk.): Foreign Direct Investments from Emerging Markets: The Challenges Ahead*. Palgrave Macmillan, New York, pp. 113–145.
- Kalotay Kálmán (2010b): *The Future of Russian Outward Foreign Direct Investment and the Eclectic Paradigm. What Changes After the Crisis of 2008–2009?* *Competitio*, Vol. 9. No. 1. pp. 31–54.
- Kalotay Kálmán (2015a): Acquisitions as engines of foreign expansion of Russian multinationals. *Megjelent: Demirbag, Mehmet – Yaprak, Attilia (szerk.): Handbook of Emerging Market Multinational Corporations*. Edward Elgar, Cheltenham–Northampton, pp. 239–259.
- Kalotay Kálmán (2015b): The impact of the new ruble crisis on Russian FDI. Draft for the First World Congress of Comparative Economics – Rome, június 25–27. https://editorial-express.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=WCCE2015&paper_id=203
- Kuznetsov, Alexey (2010): Industrial and geographical diversification of Russian foreign direct investments. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, No. 7/2010. http://www.utu.fi/fi/yksikot/tse/yksikot/PEI/raportit-ja-tietopakettit/Documents/Kuznetsov_netti.pdf
- Kuznetsov, Alexey (2011): Outward FDI from Russia and its policy context, update 2011. *Columbia FDI Profiles*, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, augusztus 2. http://ccsi.columbia.edu/files/2014/03/Profile_Russia_OFDI_-_2_August_2011_FINAL.pdf

- Kuznetsov, Alexey (2013): Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis, Results of 2011. *EMGP Report*, IMEMO – Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, április 16. http://ccsi.columbia.edu/files/2015/04/Russia_2013.pdf
- Kuznyecov, Alekszej (2010): Masztabi rosszijszkoj inveszticionnoj ekspanszii v Jevrope. *Megjelent: Kuznyecov, Alekszej (szerk.): Vlijanyije rosszijszkoj inveszticionnoj ekspanszii na obraz Rosszii v Jevrope.* IMEMO RAN, Moszkva, pp. 19–28. <http://www.mgimo.ru/files2/p70/180770/7d5814c4f4a48330e7c8578e9cc96d2f.pdf>
- Kuznyecov, Alekszej (2011): Evolucija rosszijszkih TNK: ot regionalnih kompanij k globalnim. *Vesztnyik Fegyerálnovo goszdarsztvennovo ucsrezs gyenyija „Goszdzarsztvennaja regisztracionnaja palata pri Minyisztversztve juszticii Rosszijszkoj Fegyeracii”*, 4. sz. pp. 4–14. <http://mgimo.ru/upload/iblock/bb3/bb345522447e407b509d7f3d97313278.pdf>
- Kuznyecov, Alekszej (2013): Vivot kapitala rosszijszkimi TNK: pricsini dominyirovanija Bolsoj Jevropi. *Vesztnyik MGIMO-Unyiversztjeta*, 4. sz. pp. 92–97. http://www.mgimo.ru/files2/2013_10/up10/file_5f30a0296b4ca529ddba168194ba54df.pdf
- Medvedev, Dmitry (2008a): Speech at the All-Russian Forum of Industrialists and Entrepreneurs ‘Investment Policy and Regional Development’. The Kremlin, Moscow, január 31. http://www.medvedev2008.ru/english_2008_01_31.htm
- Medvedev, Dmitry (2008b): Speech at the V Krasnoyarsk Economic Forum. Krasnoyarsk, február 15. http://www.medvedev2008.ru/english_2008_02_15.htm
- Medvegyev, Dmitrij (2009): Kapitali, kotorije zarabativajutszja v Rosszii, dolznyi v znacsityelnoj mere razmesatyszja vnutri sztrani. Kreml, Moszkva, október 21. <http://kremlin.ru/events/president/news/5788>
- Nestmann, Thorsten – Orlova, Daria (2008): Russia’s Outward Investment. Deutsche Bank Research, április 30.
- Panibratov, Andrei – Kalotay Kálmán (2009): Russian outward FDI and its policy context. *Columbia FDI Profiles*, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, október 13. www.vcc.columbia.edu/documents/FDIProfile-Russia.pdf
- Panibratov, Andrei (2010): Russian multinationals: entry strategies and post-entry operations. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, No. 15/2010. http://www.utu.fi/fi/yksikot/tse/yksikot/PEI/raportit-ja-tietopaketit/Documents/Panibratov_netti_final.pdf
- Panibratov, Andrei (2013): The Influence of the State on Expanding Russian MNEs: Advantage or Handicap? *Russie.NEI.Visions*, No. 73. Ifri, december. <http://www.ifri.org/sites/default/files/atoms/files/ifriandreypanibratovrussiancompagniesengdecember2013.pdf>
- Putin, Vladimir (2012): Address to the Federal Assembly. The Kremlin, Moscow, december 12. <http://en.kremlin.ru/events/president/news/17118>
- Putin, Vladimir (2013): Presidential Address to the Federal Assembly. The Kremlin, Moscow, december 12. <http://en.kremlin.ru/events/president/news/19825>
- Putin, Vladimir (2014): Presidential Address to the Federal Assembly. The Kremlin, Moscow, december 4. <http://en.kremlin.ru/events/president/news/47173>
- Roszsztat (2009): *Inveszticii v Rosszii 2009*. Roszsztat, Moszkva.
- Roszsztat (2014a): Inveszticii organizacij Rosszijszkoj Fegyeracii v ekonomiku zarubezsnih sztran po vidam ekonomicseszkoj gyejatyelnosztii. http://www.gks.ru/bgd/regl/b14_51/IssWWWexe/Stg/04-22.doc
- Roszsztat (2014b): *Finanszi Rosszii 2014*. Roszsztat, Moszkva.
- Sethi, Deepak (2009): Are multinational enterprises from the emerging economies global or regional? *European Management Journal*, Vol. 27. Issue 5. pp. 356–365.
- Skolkovo (2007): Russian Multinationals Bullish on Foreign Markets. Skolkovo – Columbia Program on International Investment, Moscow – New York, december. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SKOLKOVO_PRESS-RELEASE_071210_TOP_25_RANKINGS_Eng.pdf

- Skolkovo (2008): *Emerging Russian Multinationals: Achievements and Challenges*. Skolkovo – Columbia Program on International Investment, Moscow – New York, november. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SKOLKOVO_Research_Emerging_Russian_Multinationals_Eng.pdf
- Skolkovo (2009a): *Global Expansion of emerging Multinationals: post-crisis adjustment. SIEMS Monthly Briefing*, Skolkovo Institute for Emerging Market Studies, május. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SIEMS_Monthly_Briefing_2009-05_eng.pdf
- Skolkovo (2009b): *Operational Challenges Facing Emerging Multinationals from Russia and China. SIEMS Monthly Briefing*, Skolkovo Institute for Emerging Market Studies, június. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SIEMS_Monthly_Briefing_2009-06_eng.pdf
- Stern, Jonathan (2015): *Russian Gas Export Policy – Asia, LNG, Europe: fundamental change post-2014?* IEEJ Energy Seminar, Institute of Energy Economics, Tokyo, március 4. <http://eneken.ieej.or.jp/data/5972.pdf>
- Tranio (2014): *Russian Overseas Property Buyers: Analytical Study* conducted by Tranio.Ru (2014). Június 23. https://tranio.com/world/analytics/property_buyers_report_2014.en/
- UNCTAD (2015a): *World Investment Report 2015: Annex Tables*. United Nations, New York – Geneva. http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2015Annex_en.pdf
- UNCTAD (2015b): *World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance*. United Nations, New York – Geneva.
- UNCTADstat http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sRF_Active-Path=p.5&%20sRF_Expanded=p.5
- Vahtra, Peeter – Liuhto, Kari (2004): *Expansion or Exodus? – Foreign Operations of Russia's Largest Corporations. Electronic Publications of Pan-European Institute*, No. 8/2004. http://www.utu.fi/fi/yksikot/tse/yksikot/PEI/raportit-ja-tietopakettit/Documents/2002-2004/Vahtra_Liuhto_82004.pdf
- Weiner Csaba (2006): *Fokozódik? Orosz közvetlen tőkeberuházások a közép- és kelet-európai régióban. VKI Műhelytanulmányok*, 71. sz. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, március. <http://www.vki.hu/mt/mh-71.pdf>
- Weiner Csaba (2011): *Az orosz társaságok külföldi tőkekihelyezéseinek alakulása a világon és az orosz befektetők magyarországi jelenléte. Megjelent: Simai Mihály (szerk.): Oroszország két világ között*. Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 245–303.

1. táblázat

Éves külföldi közvetlen tőkebefektetések Oroszországból (*outflows*) és Oroszországba (*inflows*) az orosz jegybank szerint, 1994–2015. első félév (millió dollár)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Egyenleg	-408	-1 460	-1 656	-1 681	-1 492	-1 102	463	-216	72	1 769	-1 662	2 372	-7 602	-11 072
Kifelé	281	606	923	3 184	1 270	2 208	3 177	2 533	3 533	9 727	13 782	17 880	29 993	44 801
Befelé	690	2 066	2 579	4 865	2 761	3 309	2 714	2 748	3 461	7 958	15 444	15 508	37 595	55 874

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015. I.
Egyenleg	-19 120	6 697	9 448	11 767	-1 765	17 288	33 532	1 309
Kifelé	55 663	43 281	52 616	66 851	48 822	86 507	56 389	2 616
Befelé	74 783	36 583	43 168	55 084	50 588	69 219	22 857	1 307

Megjegyzés: Szürkével azokat az éveket jelöltük, amikor a külföldön végrehajtott orosz közvetlen tőkebefektetések meghaladták a külföldiek oroszországi közvetlen tőkebefektetéseinek az értékét.

Forrás: CBR (2015).

2. táblázat

Az orosz közvetlen tőkebefektetések állománya (*stock*) az EU államaiban az Eurostat szerint, az év végén, 2002–2012 (millió euró)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EU–28	:	:	:	:	:	:	30 021	46 937	50 375	56 947	75 345
EU–27	:	:	5 570	12 117	14 578	24 591	29 967	46 859	50 263	56 793	75 190
EU–27 (%) ^a			0,35	0,66	0,72	1,02	1,20	1,68	1,60	1,53	1,93
EU–25	3 932	5 009	5 519	11 931	14 326	24 034	29 103	45 836	49 042	55 356	73 369
EU–15	2 802	3 108	3 714	8 373	11 636	20 114	21 925	26 962	27 576	33 446	46 138
Belgium	:	:	:	:	:	:	42	-1 007	-982	-825	-797
Bulgária	36	50	49	179	248	522	792	1 005	1 175	1 424	1 741
Csehország	23	24	57	46	90	104	169	242	300	242	311
Dánia	:	:	35	63	165	90	109	152	134	298	531
Németország	711	780	918	1 031	3 486	3 477	4 305	2 593	2 878	3 156	3 197
Észtország	50	80	144	179	252	290	395	407	494	540	691
Írország	-13	-18	-17	-38	-131	468	76	86	201	208	465
Görögország	40	35	40	45	41	47	:	:	:	41	34
Spanyolország	:	:	:	715	768	1 028	1 507	1 855	2 390	2 994	3 830
Franciaország	380	354	422	448	740	266	276	361	529	323	463
Horvátország	7	7	12	10	24	86	54	78	112	154	155
Olaszország	28	30	33	37	44	37	93	435	278	186	447
Ciprus	266	344	439	745	902	1 189	1 585	1 377	1 116	1 472	2 198
Lettország	132	143	235	346	380	348	370	367	334	389	487
Litvánia	199	231	396	1 703	522	1 004	487	495	715	598	575
Luxemburg	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:

(folytatás a következő oldalon)

2. táblázat (folytatás)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Magyarország	:	74	95	-5	17	699	-209	1 130	1 521	-69	-97
Málta	:	:	:	6	7	10	11	12	12	12	1
Hollandia	53	70	93	117	40	240	304	347	328	445	558
Ausztria	441	574	:	421	461	2 976	1 980	4 889	4 948	5 544	6 590
Lengyelország	1 319	972	446	540	502	277	183	117	39	59	513
Portugália	0	0	0	0	3	5	14	16	42	51	62
Románia	:	:	2	7	4	35	72	17	46	13	79
Szlovénia	-3	-5	-4	-3	2	29	36	55	74	35	47
Szlovákia	82	2	3	1	12	-32	-55	-105	-183	-286	-233
Finnország	449	338	366	378	413	538	365	506	503	634	583
Svédország	-14	4	-22	206	26	-66	-457	8	-249	-238	-183
Egyesült Kir.	:	:	:	:	:	244	1 660	837	1 394	1 608	1 492

: Az adat nem elérhető.

^a Oroszország részesedése az EU-27-en kívüli országokból beérkező közvetlen tőkebefektetések állományából.

Forrás: Eurostat (2015a, 2015c) és saját számítások.

3. táblázat

Az orosz közvetlen tőkebefektetések állománya (*stock*) az EU államaiban az orosz jegybank szerint, a követelés-tartozás elve alapján, az év végén, 2009–2013 (millió dollár)

	2009	2010	2011	2012	2013
Összesen	302 188	365 961	361 750	409 567	479 496
EU–28 ^a	200 971	247 957	232 748	276 501	307 019
Ausztria	6 052	5 456	3 955	7 459	25 920
Belgium	18	70	137	733	273
Bulgária	1 586	1 884	2 439	2 854	2 870
Horvátország	206	226	250	355	399
Ciprus	119 672	153 933	125 355	151 322	161 464
Csehország	1 336	1 192	1 309	1 598	1 842
Dánia	92	85	406	627	1 333
Észtország	589	149	220	276	412
Finnország	974	1 151	948	1 309	1 384
Franciaország	1 339	1 562	1 768	3 287	3 665
Németország	7 444	6 721	6 337	9 111	9 896
Görögország	471	742	499	558	571
Magyarország	2 266	2 230	228	107	316
Írország	661	1 285	1 848	2 541	2 734
Olaszország	1 908	1 425	1 340	1 697	2 068
Lettország	535	473	704	941	3 062
Litvánia	1 380	1 420	1 444	1 335	1 411
Luxemburg	14 801	12 004	12 093	9 130	11 352
Málta	34	35	38	90	76
Hollandia	24 569	39 668	56 933	65 615	60 841
Lengyelország	596	581	545	589	618
Portugália	37	61	73	98	135
Románia	63	258	147	138	36
Szlovákia	48	52	59	78	117
Szlovénia	14	59	64	45	72
Spanyolország	3 059	3 553	3 115	3 722	4 782
Svédország	880	1 404	436	841	96
Egyesült Királyság	10 341	10 278	10 058	10 045	9 274

^a Saját számítások az egyes államok adatainak egyszerű kumulálásával.

Forrás: CBR (2014b).

4. táblázat

A külföldi vagyoneszközök alapján legjelentősebb húsz orosz nem pénzügyi multinacionális vállalat több jellemzői

Helyezés	Név	Tevékenység	Fő tulajdonos(ok)	Külföldi vagyoneszközök nagysága, 2011 végén (millió dollár)
1	Lukoil	Olaj- és gáztermelés, olajfinomítás és petrokémia, ezen termékek kis- és nagykereskedelme, áram- és hőtermelés	Vagit, Alekperov: 22,54%; Leonyid Fedun: 9,77% (a vállalat menedzsmenije ellenőrzéssel bír)	29 159
2	Gazprom	Olaj- és gáztermelés, szállítás és -elosztás, tárolás, értékesítés, áram- és hőtermelés	Állam: 50,002%	21 767
3	Jevraz	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás, acélermékek gyártása, vanádiumtermékek előállítása	Roman Abramovics, Alekszandr Abramov és Alekszandr Frolov ellenőrzői	8 210
4	Mecsel	Szén- és vasércbányászat, vasérckoncentrátum termelése, vasötvözetek gyártása, acélgyártás, hengerelt acélermékek gyártása, áram- és hőtermelés	Igor Zjuzin ellenőrzői	6 365
5	Szovkomflot	Tengeri szállítás (szénhidrogének)	Állam: 100%	5 838
6	Szisztyema	Konglomerátum (dominánsan telekom)	Vlagyimir Jevtusenkov ellenőrzői	5 207
7	Szeversztal	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás, acélermékek gyártása, fémörmegcikk-gyártás	Alekszej Mordasov ellenőrzői	5 194
8	Ruszal	Alumíniumgyártás, bauxitbányászat	En+ Group (Bazovij Element [Oleg Gyeripaszka]): 48,13%; Onexim (Mihail Prohorov): 17,02%; Szual részvényesei: 15,80%; Amokenga Holdings (Glencore): 8,75%	4 611
9	NLMK	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás, acélermékek gyártása	Vlagyimir Liszin ellenőrzői	4 226
10	Atomredmetzoloto	Uránércbányászat	Állam: 100%	3 731
11	TNK-BP ^a	Olaj- és gáztermelés, olajfinomítás	Az állam ellenőrzői a Rosznyeftyen keresztül (a TNK-BP korábbi tulajdonosai: BP: 50%; AAR-konzorcium: 50%)	2 940
12	TMK	Acélsőgyártás	Dmitrij Pumpjanszkij ellenőrzői	2 394
13	MMK	Vas-, acél- és acélermékgyártás, szénbányászat	Viktor Rasnyikov ellenőrzői	2 101

(folytatás a következő oldalon)

4. táblázat (folytatás)

Helyezés	Név	Tevékenység	Fő tulajdonos(ok)	Külföldi vagyoneszközök nagysága 2011 végén (millió dollár)
14	Norilskij Nyikel	Különféle fémércek bányászata, nemvasfémek gyártása	Interrosz (Vlagyimir Potanyin): 30,3%; Ruszal: 27,8%; Millhouse (Roman Abramovics): 5,87%; Metalloinvest: 3,5%	1 968
15	Zarubeznyefty	Olajbányászat és -finomítás, kiskereskedelem	Állam: 100%	1 834
16	Nord Gold	Aranybányászat, -finomítás és -értékesítés	Alekszej Mordasov ellenőrzí	1 695
17	Inter RAO JeESz	Áramtermelés, -elosztás és -kereskedelem	Az állam ellenőrzí	1 433
18	Rosznyefty	Olaj- és gáztermelés, olajfinomítás, gáz, kőolaj és olajtermékek értékesítése	Állam: 75,2%	1 045
19	FESCO	Tengeri, vasúti, közúti szállítás	Zijavudin Magomedov ellenőrzí	747
20	Akron	Műtrágyagyártás, foszfátbányászat, hamuszír-, vagyis kálium-karbonát-lelőhelyek fejlesztése	Vjacseszlav Kantor	721
Összesen				111 186

^a 2013-ban a Rosznyefty felvásárolta a TNK-BP-t.

Megjegyzés: Az állami ellenőrzésű, illetve tulajdonú vállalatokat szürkével jelöltük.

Forrás: Kuznetsov (2013) és saját szerkesztés.

5. táblázat

Az orosz közvetlen beruházási tőke 15 legjelentősebb fogadó országa és a 15 legnagyobb külföldi közvetlen tőkebefektető Oroszországban, állományok (*stock*), az orosz jegybank szerint, a követelés-tartozás elve alapján, 2013 végén (millió dollár)

Oroszországból kihelyezett FDI		Oroszországba beérkező FDI	
Ciprus	161 464	Ciprus	193 640
Brit Virgin-szigetek	82 331	Hollandia	64 538
Hollandia	60 841	Luxemburg	42 929
Ausztria	25 920	Bahama-szigetek	32 013
USA	21 611	Bermuda	30 604
Svájc	12 904	Írország	29 064
Luxemburg	11 352	Brit Virgin-szigetek	26 332
Németország	9 896	Egyesült Királyság	23 050
Egyesült Királyság	9 274	Németország	19 177
Bahama-szigetek	6 487	USA	18 583
Ukrajna	5 973	Svédország	16 200
Törökország	5 280	Franciaország	14 096
Spanyolország	4 782	Ausztria	12 207
Jersey	4 150	Svájc	6 834
Belarusz	4 150	Jersey	5 023

Megjegyzés: Szürkével az uniós államokat jelöltük.

Forrás: CBR (2014a, 2014b).

6. táblázat

Az orosz FDI-állomány (*stock*) ágazati megoszlása az EU-ban a NACE Rev. 2. ágazati osztályozás szerint, 2012 végén (millió euró és százalék)

	Millió euró	%
Összesen	75 345	100,00
Összes NACE-tevékenység	71 888	95,41
A. Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás és halászat	6	0,01
B. Bányászat és kőfejtés	242	0,32
C. Feldolgozóipar	-32	N.a.
D35. Villamosenergia-, gáz- és gőzellátás, légkondicionálás	3 650	4,84
E. Vízellátás, szennyvíz gyűjtése, kezelése, hulladékgazdálkodás, szennyeződésmentesítés	44	0,06
F Építőipar	443	0,59
G–U. Szolgáltatások	66 489	88,25
G. Kereskedelem és gépjárműjavítás	3 208	4,26
H. Szállítás és raktározás	1 009	1,34
I. Szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás	297	0,39
J. Információ és kommunikáció	248	0,33
K. Pénzügyi és biztosítási tevékenység	50 973	67,65
L. Ingatlanügyletek	1 843	2,45
M. Szakmai, tudományos és műszaki tevékenység	8 346	11,08
N. Adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység	:	:
O/T/U. Közigazgatás; háztartások és területen kívüli szervezetek tevékenysége	-13	N.a.
P85. Oktatás	:	:
Q. Humán-egészségügyi és szociális ellátás	:	:
R. Művészet, szórakoztatás és szabadidő	4	0,01
S. Egyéb szolgáltatás	7	0,01
Magán-ingatlanügyletek	:	:
Nem besorolható tevékenységek	1 048	1,39

: Az adat nem elérhető.

N.a. – nem alkalmazható (negatív érték).

Forrás: Eurostat (2015b) és saját számítások.

7a. táblázat

Oroszország külföldi közvetlen tőkebefektetéseinek ágazati megoszlása, éves adatok (*outflows*), a Roszstat szerint, 2005–2008 (millió dollár és százalék)

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	Millió dollár				%			
<i>Összesen</i>	558	3 208	9 180	21 818	100,00	100,00	100,00	100,00
Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás	-	-	-	-	-	-	-	-
Halászat	-	-	-	-	-	-	-	-
Bányászat (kitermelőipar)	0,0	18	116	775	0,00	0,56	1,26	3,55
Feldolgozóipar	303	2 562	2 210	9 885	54,30	79,86	24,07	45,31
Villamosenergia-, gáz- és vízellátás	-	14	-	1 089	-	0,44	-	4,99
Építőipar	0,1	2	3	0,2	0,02	0,06	0,03	0,00
Nagy- és kiskereskedelem; gépjármű, motorkerékpár, háztartási és személyes cikkek javítása	243	344	6701	8 246	43,55	10,72	73,00	37,79
Szállodaipar, vendéglátás	-	-	-	-	-	-	-	-
Szállítás, hírközlés	0,0	0,2	4	302	0,00	0,01	0,04	1,38
Hírközlés	-	-	4	0,0	-	-	0,04	0,00
Pénzügyi tevékenység	1	58	123	101	0,18	1,81	1,34	0,46
Ingatlanügyletek, gazdasági szolgáltatás	3	210	23	1 419	0,54	6,55	0,25	6,50
Közig., védelem, köt. társadalombiztosítás	-	-	-	-	-	-	-	-
Oktatás	-	-	-	-	-	-	-	-
Egészségügy, szociális ellátás	-	-	-	0,0	-	-	-	0,00
Egyéb közösségi, szoc. és személyi szolgáltatás	8	0,0	-	1	1,43	0,00	-	0,00

Forrás: Roszstat (2009) és saját számítások.

7b. táblázat

Oroszország külföldi közvetlen tőkebefektetései ágazati megoszlása, éves adatok (outflows), a Roszstat szerint, 2010–2013 (millió dollár és százalék)

	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
	Millió dollár				%			
Összesen	10 271	19 040	17 426	76 265	100,00	100,00	100,00	100,00
Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás	0,0	44	24	2	0,00	0,23	0,14	0,00
Halászat, halgazdálkodás	-	-	0,0	10	-	-	0,00	0,01
Bányászat (kitermelőipar)	325	599	2 749	1 937	3,16	3,15	15,78	2,54
Tüzelőanyag-energetikai ásványkincsek bányászata	324	150	18	28	3,15	0,79	0,10	0,04
Szén-, lignit- és tőzegbányászat	321	-	-	-	3,13	-	-	-
Kőolaj- és földgáz-kitermelés; ezekhez kapcsolódó szolgáltatások	3	150	18	28	0,03	0,79	0,10	0,04
Bányászat, kivéve a tüzelőanyag-energetikát	1	449	2 731	1 909	0,01	2,36	15,67	2,50
Feldolgozóipar	1 218	2 974	5 795	59 338	11,86	15,62	33,25	77,81
Élelmiszergyártás, beleértve az italt és a dohánytermékeket	49	701	399	1 118	0,48	3,68	2,29	1,47
Textília és ruházati termékek gyártása	-	-	-	-	-	-	-	-
Bőr, bőrtermék, lábbeli gyártása	-	-	-	-	-	-	-	-
Fafeldolgozás és fa-termékek gyártása	-	-	-	-	-	-	-	-
Cellulóz- és papíripar; kiadói és nyomdai tevékenység	41	6	2	2	0,40	0,03	0,01	0,00
Kokszgyártás, kőolaj-feldolgozás	237	7	-	53 670	2,31	0,04	-	70,37
Vegyí anyag, termék gyártása	39	95	1 212	1 003	0,38	0,50	6,96	1,32
Gumi-, műanyag termék gyártása	5	2	13	0,1	0,05	0,01	0,07	0,00
Nemfém ásványi termék gyártása	8	1	6	1	0,08	0,01	0,03	0,00
Fémalapanyag, fémfeldolgozási termék gyártása	649	2 105	4 051	3 499	6,32	11,06	23,25	4,59
Gépek és berendezések gyártása	172	15	101	37	1,67	0,08	0,58	0,05
Villamos berendezés, elektronikai, optikai termék gyártása	2	4	10	6	0,02	0,02	0,06	0,01
Szállítási eszközök és berendezések gyártása	16	38	0,0	1	0,16	0,20	0,00	0,00
Villamosenergia-, gáz- és víztermelés és -elosztás	147	-	39	67	1,43	-	0,22	0,09
Építőipar	25	4	0,4	2	0,24	0,02	0,00	0,00
Nagy- és kiskereskedelem; gépjármű, motorkerékpár, háztartási és személyes cikkek javítása	7 333	8 207	5 641	12 250	71,40	43,10	32,37	16,06
Szállodaipar, vendéglátás	-	0,0	-	0,3	-	0,00	-	0,00
Szállítás, hírközlés	1 072	5 152	1 162	1 644	10,44	27,06	6,67	2,16
Vasúti szállítás	-	-	1	-	-	-	0,01	-
Egyéb szárazföldi szállítás	-	0,2	0,1	0,1	-	0,00	0,00	0,00
Csővezetékes szállítás	-	9	-	-	-	0,05	-	-
Hírközlés	935	5 107	1 160	1 638	9,10	26,82	6,66	2,15

	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
	Millió dollár				%			
Pénzügyi tevékenység	10	283	813	248	0,10	1,49	4,67	0,33
Ingatlanügyletek, bérbeadás és üzleti szolgáltatás	141	1 777	1 201	766	1,37	9,33	6,89	1,00
Lakásállomány kezelése, fenntartása	-	-	-	-	-	-	-	-
Tudományos kutatás, fejlesztés	3	2	2	1	0,03	0,01	0,01	0,00
Közig., védelem, köt. társadalombiztosítás	-	-	-	-	-	-	-	-
Oktatás	-	-	-	-	-	-	-	-
Egészségügy, szociális ellátás	-	-	-	1	-	-	-	0,00
Egyéb közösségi, szoc. és személyi szolgáltatás	-	-	2	-	-	-	0,01	-

Forrás: Roszstat (2014a, 2014b) és saját számítások.

KÜLFÖLDI BEFEKTETÉSEK BELARUSZBAN ÉS UKRAJNÁBAN

ANTON BENDARZSEVSZKIJ

1. Bevezetés

Hasonló kiindulópontból rajtolt Belarusz és Ukrajna a Szovjetunió felbomlása után: az 1991. december 8-ai belovezsi szerződések aláírásánál az orosz Borisz Jelcin mellett szignóját adta a belarusz vezető Sztanisláv Suskevics és az ukrán elnök Leonyid Kravcsuk. Az aláírásuk után a Szovjetunió mint bármiféle geopolitikai valóság megszűnt létezni, és helyére egy inkább konzultatív jelleggel szerveződő szövetség, a Független Államok Szövetsége (FÁK) került. Ekkor lépett a liberális piaci működés alapjaira Belarusz és Ukrajna is. A két országnak hasonló volt a kulturális, történelmi és politikai, posztszovjet örökségük is, azonban az 1991 óta eltelt közel 24 évben egészen más utakat jártak be.

Belaruszban Alekszander Lukasenko irányításával egy kvázi-szocialista rendszer alakulhatott ki, amely erősen rányomta a bélyegét az ország gazdasági kapcsolataira és politikai fejlődésére. Lukasenko 1994 óta, immár több, mint húsz éve változatlanul irányítja az országot. Belarusz kézi irányítással működik a politikai szabadságjogok semmibe vétele mellett. Az ország legtöbbször termelő vállalatai mind állami kézben vannak és a privát szektor részesedése elenyésző – márpedig ez nem teszi az országot vonzóvá a külföldi befektetők számára. Annak ellenére, hogy Belaruszban Lukasenko elnöksége mellett a politikai helyzet stabil maradhat, a stabilitás nem ad bizalmat a befektetők számára. Az országban az elnök és emberei kedve szerint bármi megtörténhet, ugyanis szilárd, biztos garanciák nincsenek, és nem egyszer láttunk példát egy-egy nagyobb, külföldi kézben lévő vállalat államosítására. A szabályozás bürokratikus és túlszabályozott. Az adórendszer átláthatatlan és a vállalkozói tevékenység sok adminisztrációval jár.

Egészen más helyzet alakult ki Ukrajnában az 1991-es függetlenség után. Egy sor problémával küzdő, fejlődő demokratikus rendszer rajzolódott ki az elmúlt húsz év során. A politikai helyzet nem nevezhető stabilnak, az állami működés részét képzik a néhány évente megismétlődő politikai válságok. A legutóbbi, 2013 végén kibontakozó válság teljes hatalomváltással járt, elsöpörve Viktor Janukovics rendszerét. Belaruszhoz hasonlóan Ukrajnában is teljességgel hiányoznak a demokratikus tradíciók, azonban ez a politikai rendszer kaotikus működésében nyilvánul meg, totalitárius hatalom nem alakult ki az országban. Ezért Ukrajnában a gazdasági fejlődést és a vonzó befektetői környezetet befolyásoló két legfontosabb tényező a stabilitás és az ezzel járó kiszámíthatóság, és az állami működés minden szintjét átható korrupció. Nem jó a helyzet a túlzott bürokrácia és az átláthatatlan adminisztráció terén sem, de ebben a tekintetben sok előrelépés történt az elmúlt években.

Egy fontos mutató a két ország gazdasági életében a WTO tagság, amely a megfelelő kereskedelmi szabályozás megteremtésével és magával a tagsággal vonzóvá teheti az

újonnan csatlakozó országokat a külföldi befektetők számára. Ukrajna 2008-ban csatlakozott a WTO-hoz. Belarusz azon kevés országok egyike, amely még mindig nem tagja a Kereskedelmi Világszervezetnek, és 1993 óta a tagságra vár.

Ukrajna 2008. május 16-án csatlakozott a szervezethez, de az időzítés sajnos nem volt megfelelő: a tagság alapvetően segíthetett volna az ország gazdasági fejlődésében, ám Ukrajna 2008-ban élte át az eddigi egyik legmélyebb gazdasági válságát, így a WTO csatlakozásának az előnyei eltörpültek a potenciális gazdasági kockázatok mellett. A Kereskedelmi Világszervezethez való csatlakozás összhangba hozta az ukrán kereskedelmi szabályozást nemzetközi szabványokkal és folyamatokkal és transzparensebbé tette a törvényhozást.

Belarusz ez idáig nem tudott a Kereskedelmi Világszervezethez csatlakozni, annak ellenére, hogy gyakorlatilag az ország függetlenné válása óta a tagság elnyerése a cél. 2012-ben Oroszország is a WTO tagja lett, így Belarusz minden szomszédja immár a Szervezethez tartozik, beleértve az Eurázsiai Gazdasági Unió tagországait is (Kirgizisztán 1998-ban csatlakozott, Örményország 2000-ben, Oroszország 2012-ben, Kazahsztán 2015-ben csatlakozik, a szerződés már csak ratifikálásra vár). Az Eurázsiai Gazdasági Unió tagjainak a WTO-s tagsága – és leginkább Oroszország 2012-es csatlakozása – nagy nyomás alá helyezte Minszket, és emiatt Belaruszt komoly hátrányok érik. A csatlakozás legfontosabb akadályozó tényezői az állam kiemelkedően nagy szerepe a gazdaságban és a mezőgazdasági szektor támogatásrendszere, amely életképtelen mezőgazdaságot hagy maga után. Mivel a WTO által kifogásolt gondok megoldására nem sok esély mutatkozik, Belarusz Kereskedelmi Világszervezethez való csatlakozása továbbra is bizonytalan marad.

A két ország különböző gazdasági fejlődése és eltérő politikai sajátosságai meghatározták a vonzerőjüket is a külföldi befektetők számára. Bár mind Minszk, mind Kijev egyik fő gazdasági feladatává tűzte ki a befektetők bevonását és ehhez a megfelelő szabályozás létrehozását, a két országnak ezt eltérő módon sikerült és összességében egyik sem tudott olyan sikeres lenni, mint szomszédjaik.

2. Külföldi befektetések Belaruszban

Belaruszban nemzeti szinten a külföldi befektetésekről a „Belarusz Köztársaság Befektetésekről szóló Törvényrendelet” rendelkezik.¹ A jelenleg érvényben lévő szabályozás 2013. július 12-től lépett életbe felváltva a korábbi rendeletet. A törvényrendelet széleskörű garanciákat biztosít a befektetők számára: magántulajdonhoz való jogot, jogegyenlőséget, diszkriminációtól való mentességet és az állami intézkedések miatt bekövetkezett károk költségétérítését.² Van egy további érdekes kitétel: „kivételes esetekben”, államosítás esetén piaci áron történő kompenzálást ígér a belarusz szabályozás. Az elmúlt években többször volt példa a magántulajdon állami eltulajdonítására, ami rendkívül negatív jelzéseket adott a befektetők számára, csökkentve az ország attraktivitását.

¹ Belarusz Gazdasági Minisztérium: „Befektetési lehetőségek jogi környezete Belaruszban”. In: <http://www.economy.gov.by/en/investors/lgoty-preferencii> (2015.09.05).

² U.o.

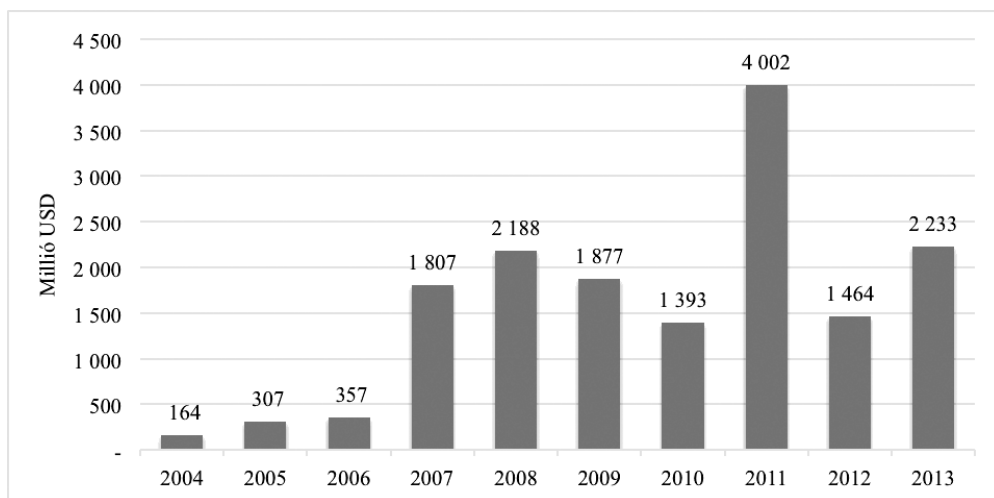
Nem egyszerű a helyzet a belarusz adatsorok és állami statisztikák vizsgálatánál – különböző adatokat mutatnak a Belarusz Nemzeti Bank által közzétett statisztikák és a Belarusz Statisztikai Hivatal adatai, de a közzétett adatok sem teljesek. Megint csak más adatokat közölnek a különböző gazdaságkutató szervezetek. Külön kihívást jelent, hogy a hivatalos adatokról nincs digitális archívum, és mindez jól jellemzi a belarusz realitásokat. A belarusz statisztikák gondot okoztak az ENSZ által működtetett UNCTAD-nak is, amely évről évre közöl nemzetközi adatsorokat: az UNCTAD külföldi közvetlen befektetésekre (FDI) vonatkozó statisztikái hiányosak, nem szerepelnek bennük a régió szerinti bontások, és a tőkeállomány statisztikáinál 2010 előtt az adatsor megszakad. Az UNCTAD a Belarusz Nemzeti Bank adatait veszi alapul, így az adott elemzésben mi is ezt tesszük.

Belarusz befektetői vonzalmára jelentősen rányomja a bélyegét a jelenlegi politikai rendszer: Alekszander Lukasenko immár 21 éve áll az ország élén, amióta 1994-ben megnyerte a függetlenné vált ország első szabad elnökválasztását. Lukasenko nem sokkal a megválasztása után bebiztosította a hatalmát és leszámolt az ellenzékkel: először az 1995-ös referendumon terjesztette ki az elnöki jogkörét a parlamenttel szemben, majd az 1996-os referendummal elérte azt, hogy az ország elnöki köztársasággá váljon, ahol a parlamentnek nincsenek valódi döntéshozói funkciói. Mindennek köszönhetően Belaruszt 1996 óta autoriter államnak tartják, Condoleezza Rice szavaival élve, némileg optimistán „Európa utolsó diktatúrájának”.³

Lukasenko autoriter fordulata után az Egyesült Államok és Nyugat-Európa különböző szankciókat vezettek be Belarusz ellen, amelyek mind negatívan érintették az ország gazdaságát és befektetői környezetét. Az első szankciók még 1998-ban láttak napvilágot, de az igazi komoly, gazdasági kihatásokkal járó szankciós kör 2004-ben született az amerikai „Belarus Democracy Act” elfogadásával.

Ezt a negatív befektetői környezetet jól szemlélteti a külföldi közvetlen tőkebeáramlás adatai, amely 2007 előtt meglehetősen alacsony szintű külföldi befektetéseket jelez. A beérkező tőke nagyrészt Oroszországból származott. Az ország rendkívül negatív nemzetközi megítélése 2006 után javulni kezdett: Lukasenko egy kisebb konfliktusba keveredett az orosz vezetéssel, és ezt a Nyugat felé történő nyitással próbálta ellensúlyozni. Terve sikerrel járt, a nyugati szankciók nagy részét 2008 után felfüggesztették. A kormány enyhülési politikája megmutatkozott a befektetési hajlandóság számain is: a külföldről beáramló tőke a többszörösére nőtt.

³ CNN, 2005.04.20. <http://edition.cnn.com/2005/WORLD/europe/04/20/rice.belarus/>

1. ábra: Tőkeáramlás növekménye Belaruszba

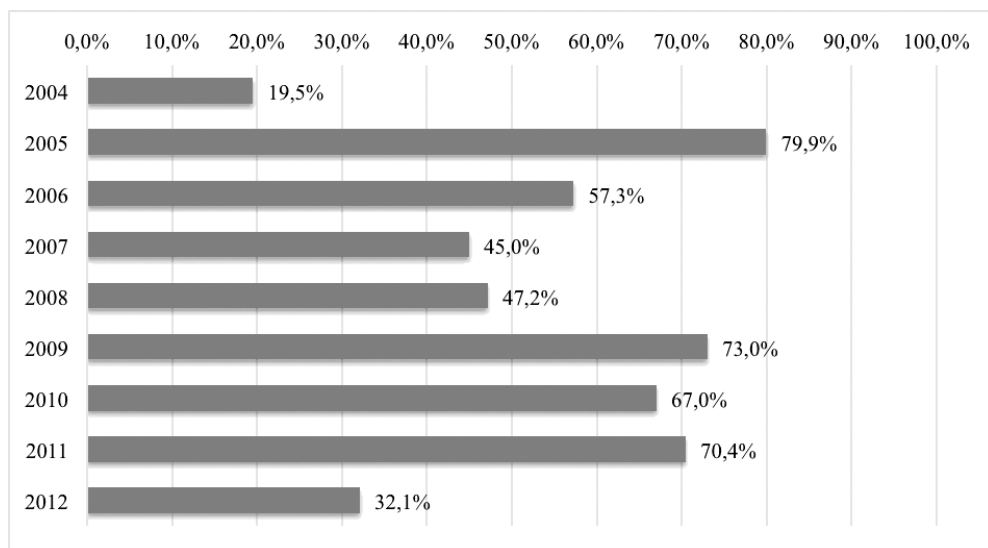
Forrás: UNCTAD FDI Statistics, 2014.⁴

2007-2008-ban azonban Minszk már túl későn lépett ki a nemzetközi piacra – a 2000-es évek elején sok lehetőséget szalasztottak el, amikor a befektetők inkább a környező országokat választották befektetési célpontként: Lengyelországot, Litvániát, Ukrajnát vagy Oroszországot. Belarusz ráadásul önmagában, a maga 9,5 milliós lakosságával nem nagy piac, így egyszerűbb volt a liberálisabb gazdasági viszonyok között működő országokban kiépíteni a nemzetközi cégek bázisát, és a kiépített bázisokból importálni Belaruszba. Lukasenko Nyugatnak szóló enyhülési politikájával azonban még nem változott meg alapvetően a belső helyzet: a befektetők inkább olyan országokat választották, ahol fejlett a gazdaság, szabadpiaci viszonyok voltak és nagyarányú a magántulajdon. Mindez Belaruszban teljességgel hiányzott, 2009-ben például a privát szektor aránya az ország GDP-jében mindössze 30 százalék volt.⁵

A belarusz befektetői környezet bizonyos feltételei mégis előnyössé teszik az országot a befektetők számára. Az ország stratégiai földrajzi elhelyezkedéssel dicsekedhet az Európai Unió és Oroszország között. Belarusz tagja lett a 2015-től létrehozott, jelenleg Oroszországot, Kazahsztánt, Belaruszt, Örményországot és Kirgizisztánt magába tömörítő Eurázsiai Gazdasági Uniónak, ami további előnyöket nyújt a már említett földrajzi elhelyezkedés mellé. Az Eurázsiai Gazdasági Unió esetében egy több, mint 180 millió fős piacról beszélünk, amelyhez Belarusz lehet a kapu. További előnyt jelent, hogy az ország magasan képzett munkaerővel rendelkezik, minőségi, kiépített infrastruktúrával, és a befektetőket védő törvényhozással (ez utóbbi azonban sokszor csak papíron érvényesül).

⁴ <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.aspx>

⁵ BelarusDigest: „Will Belarus Ever Become a WTO Member?” 2015.07.27. <http://belarusdigest.com/story/will-belarus-ever-become-wto-member-22951> (2015.09.05)

2. ábra: Tőkeáramlás Oroszországból (%)

Forrás: UNCTAD FDI Statistics, 2014.⁶

Az ország vezetése az elmúlt években további intézkedéseket tett, hogy vonzóvá tegye Belaruszt a külföldi befektetők számára. Hat darab „Szabad Gazdasági Zónát” hoztak létre, amelyek jelentős kedvezményeket adnak a befektetőknek.⁷ A zónák Bresztben, Vityebszkben, Homelben, Grodnóban, Mogiljovban és Minszkben találhatóak. A Szabad Gazdasági Zóna adminisztrációja hagyja jóvá a kedvezményeket, amennyiben a betelepülő vállalkozás legalább egy millió euró tőkét hoz. A befektető többek között vámmentességet kaphat a vállalkozáshoz szükséges importálandó felszerelésekre, nem fizet sem ingatlan-, sem gépjárműadót, és öt évig mentesül az adó megfizetése alól, az öt év lejártával néhány évig ötven százalékos adókedvezményben részesül. A feltételeket hét évig garantálják.⁸

⁶ <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.aspx>

⁷ A Belarusz Köztársaság „Szabad Gazdasági Zónákról” szóló rendelete, amely 1998.12.07-én lépett életbe a № 213-3 szám alatt, majd 2011.12.22-én módosították. Forrás: Belarusz Gazdasági Minisztérium, <http://www.economy.gov.by/ru/investors/lgoty-preferencii/cez>

⁸ A Belarusz Köztársaság „Szabad Gazdasági Zónákról” szóló rendelete. Forrás: Belarusz Gazdasági Minisztérium, <http://www.economy.gov.by/ru/investors/lgoty-preferencii/cez>

3. ábra: Belarusz Szabad Gazdasági Zónái



Forrás: <http://www.investinbelarus.by/>⁹

A legutóbbi Doing Business rangsorban, amelyet 2003 óta évről évre a Világbank állít össze, Belarusz az addigi legjobb pozíciót tudta elérni: az 57. helyre került a 189 országból.¹⁰ A legutóbbi felmérés 2014 júniusában zajlott, és az országokat az üzleti szféra működőképessége szerint, tíz különböző kategória alapján rangsorolták (első helyen Szingapúr áll, Magyarország 54., Oroszország 62., Ukrajna 96.). Belarusz jó helyezést ért el a vállalkozás elindításának egyszerűségében, építési engedélyek beszerzésében, a tulajdon regisztrálásában, vagy a szerződések betartásának az eszközeiben. Rossz pozíciót szerzett azonban a határon túli kereskedelemben, hitelezési feltételekben, illetve az áramellátás biztosításában.

Ennél sokkal rosszabb az ország helyezése a Heritage Foundation és a The Wall Street Journal által évente összeállított „Szabadgazdaságok Indexén”: a 2015-ös ranglista szerint Belarusz a 153. helyet foglalja el a 178-ból¹¹, és az összeállítás az országot a „világ egyik leginkább ellenőrzött és államilag befolyásolt” gazdaságának nevezi.¹² Mindez óva intheti a külföldi befektetőket, hogy Belaruszba ne investáljanak.

Az állam látszólag több rendelettel is támogatja a megfelelő befektetői környezet megteremtését, azonban a valóságban a befektetők nagy nehézségekkel néznek szemben: Belaruszban rendkívül drága hitelezési feltételek vannak jelen; a szabályozás előnyben részesíti az állami vállalatokat és ezzel nem fair versenyfeltételeket teremt, a túlbonyolított bürokratikus viszonyok pedig tovább nehezítik a magánvállalatok működését.

⁹ <http://www.investinbelarus.by/en/invest/opportunities/region/>

¹⁰ A Doing Business rangsorolása – <http://www.doingbusiness.org/rankings>

¹¹ 2015 Index of Economic Freedom – <http://www.heritage.org/index/ranking>

¹² <http://www.heritage.org/index/country/belarus>

Évek óta megoldatlan marad Belarusz Kereskedelmi Világszervezethez való csatlakozása. Legutóbb 2015 júliusában a belarusz külügyminiszter helyettes, Alekszandr Hurjanau tett rá ígéretet, hogy az ország egy éven belül a WTO tagja lehet.¹³ Az igazság azonban az, hogy a csatlakozáshoz szükséges valódi reformok nem történnek, és csak azok imitálása zajlik. A két legfontosabb lépés a piaci liberalizáció és privatizáció lenne, de ebbe a jelek szerint a belarusz hatalom nem fog egykönnyen belemenni.

Jelenleg 161 ország tagja a WTO-nak, amelyek a globális GDP 98 százalékát teszik ki.¹⁴ 14 ország nem tagja a WTO-nak és nem is szeretne csatlakozni a szervezethez. E mellett 23 ország elindította a csatlakozási folyamatot, de még nem lett tagja a Kereskedelmi Világszervezetnek. Ez utóbbiakhoz tartozik Belarusz is, amely 1993 óta szeretne tag lenni. A szervezet tagjai vállalják, hogy a gazdaságban jóval kevesebb szerepet hagynak meg az államnak, és liberalizálják a gazdaságuk. Minszknak két helyen akadtatott el a csatlakozása, az egyik probléma éppen az állami szerepvállalással van. A hatalom a belarusz gazdaság minden szektora fölött bábáskodik és a gazdasági élet legfontosabb szereplői az állami vállalatok. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank adatai szerint a belarusz állami cégek a GDP 70 százalékát termelik, vagyis a magánszektor alig 30 százalékban részesül az ország gazdasági életében. Összehasonlításképpen a közép-kelet-európai és közép-ázsiai országokban, akik a WTO-hoz csatlakoztak, a magánszektor átlagban 50-75 százalékban részesült az ország GDP-jében.¹⁵ A WTO-s tárgyalások másik érzékeny pontját a mezőgazdasági szektor jelenti, amely nagy mennyiségű állami dotációkat kap. Állami beavatkozás és támogatások nélkül a mezőgazdasági szektor nem lenne életképes: kutatások szerint az állami megvonások után a szektor csupán tíz százaléka tudna profitábilisan működni.¹⁶

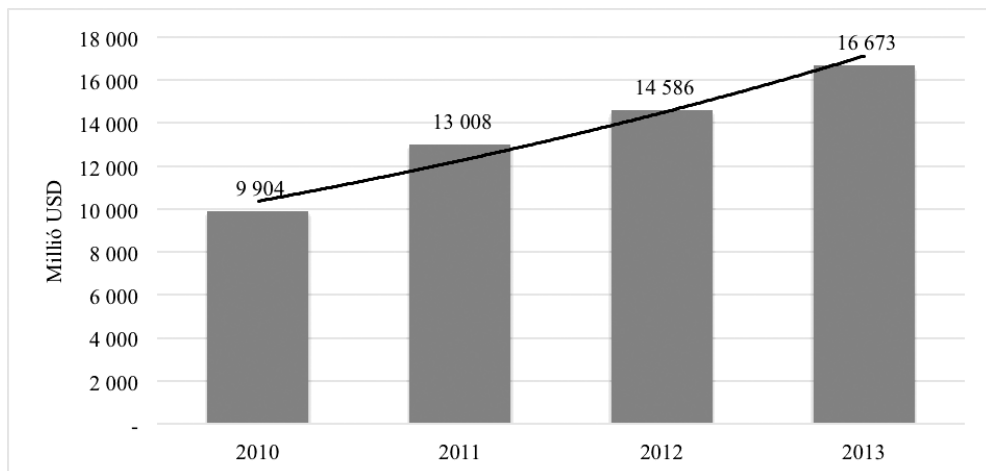
Továbbra is Oroszország a fő befektető Belaruszban: az állami statisztikai hivatal, a Belstat adatai szerint 2014-ben a közvetlen külföldi tőkebefektetések 41,6%-a Oroszországból érkezett. Második helyen az Egyesült Királyság áll (18,6%), harmadik helyen Hollandia követi (13%), majd Ciprus (6,2%), Ausztria (3,5%) és Németország (2,5%). Az elmúlt években a tőkeállomány fokozatosan nőtt.

¹³ BelarusDigest: „Will Belarus Ever Become a WTO Member?” 2015.07.27. <http://belarusdigest.com/story/will-belarus-ever-become-wto-member-22951> (2015.09.05)

¹⁴ U.o.

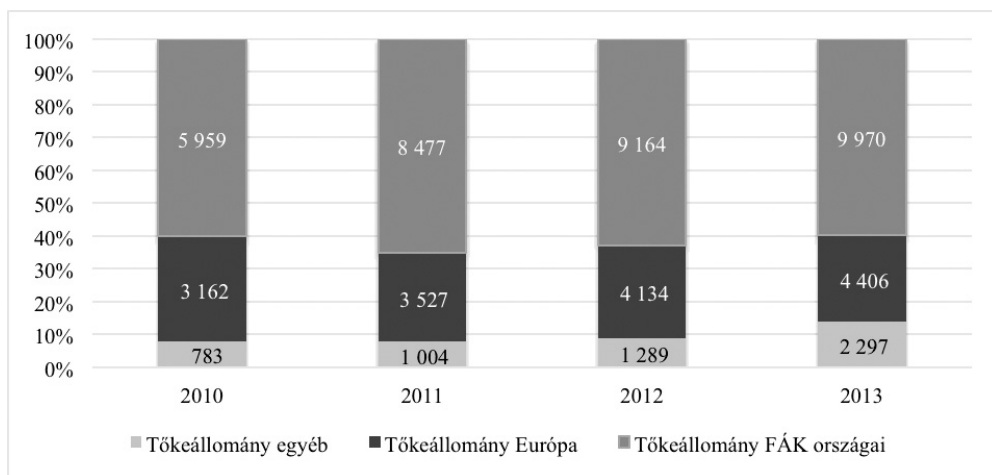
¹⁵ U.o.

¹⁶ Gazdasági Minisztérium, Gazdaságkutató Intézet, 2013, dec.

4. ábra: Külföldi közvetlen befektetések tőkeállománya Belaruszban

Forrás: Belarusz Nemzeti Bank, közvetlen tőkebefektetések statisztikája

Nehezíti a vizsgálatokat, hogy a térségben igen gyakori, hogy a pénzt offshore struktúrákon keresztül mozgatják, és mindez jelentősen torzítja az adatokat. Az Európai Fejlesztési Bank (EBRD) adatai szerint a leggyakrabban ciprusi offshore-okon keresztül mozgatják a pénzt, ezen kívül holland és angol közvetítőket használnak. Az említett országokon keresztül az EBRD kimutatása szerint a legtöbb esetben vagy orosz, vagy helyi pénz megy keresztül. Ebből a szempontból Ukrajna tűnik a legproblémásabbnak a térségben: 2011-ben a befektetett tőke 90%-a Ciprusról érkezett.

5. ábra: Az európai és FÁK térségből érkező tőke aránya Belaruszban

Forrás: Belarusz Nemzeti Bank, közvetlen tőkebefektetések statisztikája

Ami a külföldi tőke földrajzi eloszlását illeti, a legtöbb befektetés Minszkbe érkezik – 2014-ben a befektetések mintegy 74%-a, és az évek során a főváros monopol helyzete még hangsúlyosabbá vált – 2009-ben ez a szám még 63% volt.¹⁷ A szektorális eloszlást vizsgálva megállapítható, hogy a '90-es években a külföldi tőke nagy része az energetikai szektorba ment. A 2000-es években ez változott, és akkor már a telekommunikációs szektor vált dominánssá. Újabbán ismét változott a trend, és a befektetések végső célja ma már leginkább az élelmiszeripar, a könnyűipar és a gépgyártás.

Jelenleg Belaruszban körülbelül ötezer vállalat működik külföldi tőkével, köztük olyan nagy cégek, mint a Carl Zeiss, MAN, Coca-Cola, Heineken vagy Unomedical. Köztük számos nagy orosz vállalat is található, mint a Lukoil, Slavneft, Itera Group, Gazprom és leányvállalatai, vagy az orosz telekommunikációs vállalat, az MTS.

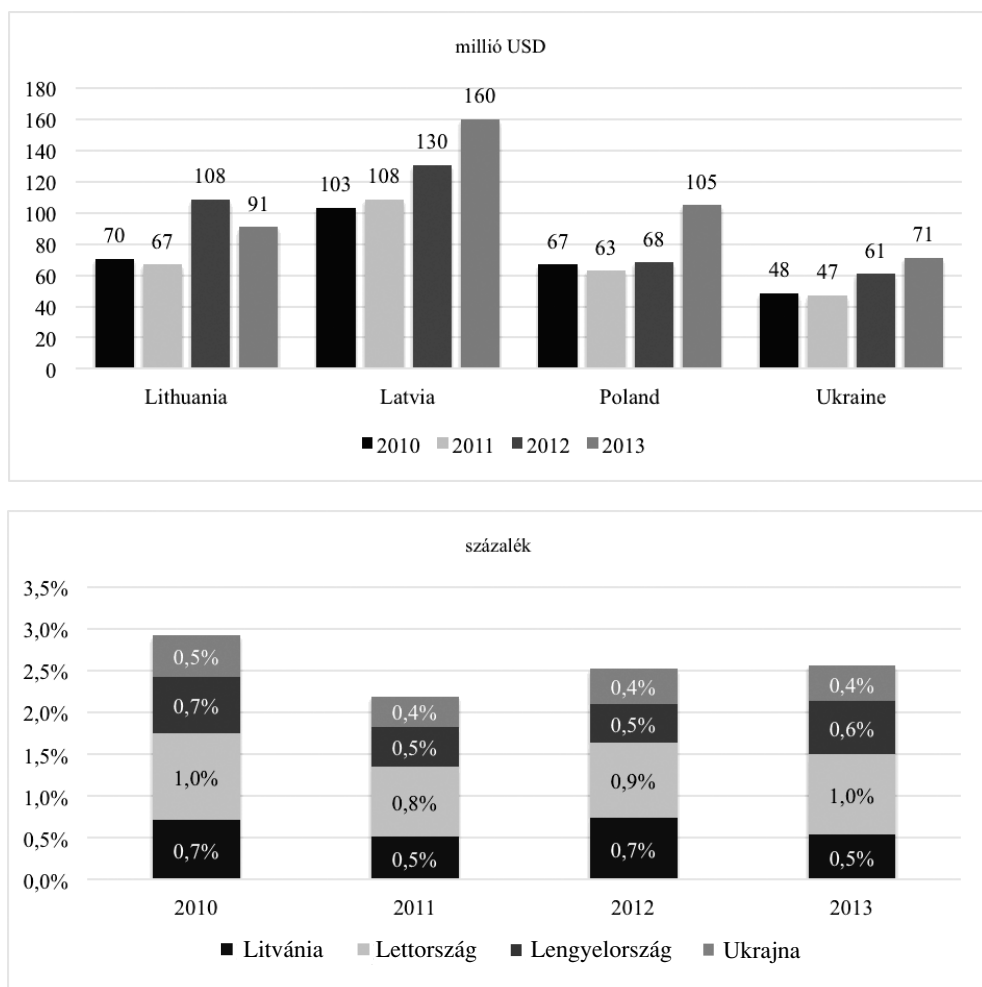
Az utóbbi évek legnagyobb, külföldi tőkével megvalósuló projektjei a következők:

- Belarusz atomerőmű. Grodno megyében építik, nem messze a litván határtól. Belarusz első atomerőművének az építését az oroszokra bízták, erről 2011-ben írtak alá szerződést. Az építéshez Belarusz 10 milliárd dolláros hitelt kapott Moszkvától, és ezzel ez a legnagyobb projekt a reálszférában, ami külső finanszírozású. A tervek szerint az első reaktor 2017-re lesz kész, 1200 MWatt teljesítménnyel, és 2020-ra készül majd el a második reaktor. Az atomerőmű körüli infrastrukturális projekteket Kína finanszírozza, 2013-2018 között várhatóan 325 millió dollárt fektetnek bele.
- Euroset – orosz telekommunikációs vállalat. 2005-ben léptek be a belarusz piacra BelEuroset néven, azóta piacvezetővé váltak.
- Unifood – orosz élelmiszerüzlet lánc, körülbelül 45 üzlettel vannak jelen az országban.
- Belmarket – szintén élelmiszerekkel foglalkoznak és az orosz milliárdos Mihail Friedmannhoz tartoznak.
- Mart Inn – kiskereskedelmi litván lánc.
- Kronospan – leginkább osztrák tulajdonosokhoz tartozó vállalat, amely fafeldolgozással foglalkozik, a projektjeiket 2012-13-ban kezdték Szomorgony térségében az Európai Fejlesztési Bankkal együttműködésben.
- Geely – kínai autók összeszerelő gyára. A projekt 2012-ben indult, évi 10.000 autó gyártási kapacitással kezdtek. 2015-től egy újabb gyár nyitását tervezik, amely már évi 60.000 autót tudna előállítani, és ezt a mennyiséget akár évi 120.000-re is növelnék.
- VMG / SBA – litván bútortermelő gyárak, amelyek fafeldolgozó gyárakat építenek ki Belaruszban Mohiljovnál. A projekt idén készülhet el, és akkor az egyik legnagyobb fafeldolgozó üzemmé válhat Európában.
- Szavuskin produkt – orosz tejüzem, idén készülhet el.
- Stadler – 2012-ben indult projekt, ami közösen valósul meg Svájc és Belarusz között. A vállalat elektromos autók gyártásával foglalkozik, a belarusz projekt 2016-ra készülhet el.
- Amkodor – nemzetközi hidraulikus vállalat.
- BelAz – a belarusz vállalat építési és bányászati járműveket állít elő, és a világ legnagyobb ilyen profilú vállalatai között tartják számon. A BelAz terjeszkedési kísérleteit az orosz Szberbank finanszírozza, közel 300 millió dollárral.
- Gazprom – az orosz gázóriás belarusz leányvállalata egy kiterjedt földalatti gáztároló rendszert épít. A földalatti hálózat 2013-2020 között épülhet meg.

¹⁷ Belarusz statisztikai hivatal, a Belstat adatai, a Belarus Nemzeti Hírugynökség információi szerint. http://www.belta.by/ru/all_news/economics/Inostrannye-investitsii-v-ekonomiku-Belarusi-v-2014-godu-vyrosli-na-07-do-151-mlrd-i-694897.html (2015.06.01)

- Mohiljovhimvolokno – vegyipari vállalat, jelenleg ez a legnagyobb belarusz-kazah befektetési projekt. A tervek szerint új gyárat létesítenek Belaruszban 700 millió dollárból.
- Omsk Karbon Group – orosz vállalat projektje, amellyel ipari korom előállításához építenek gyárat, évi 150 ezer tonna kapacitással. A gyár idén, 2015-ben készülhet el, 130 millió dollárból. A tervek szerint részben exportra termelnek majd, nagyobb részt pedig a Belsina gumigyárat látják el.

6-7. ábra: Belarusszal szomszédos országok tőkeállománya Belaruszban (Oroszország nélkül)



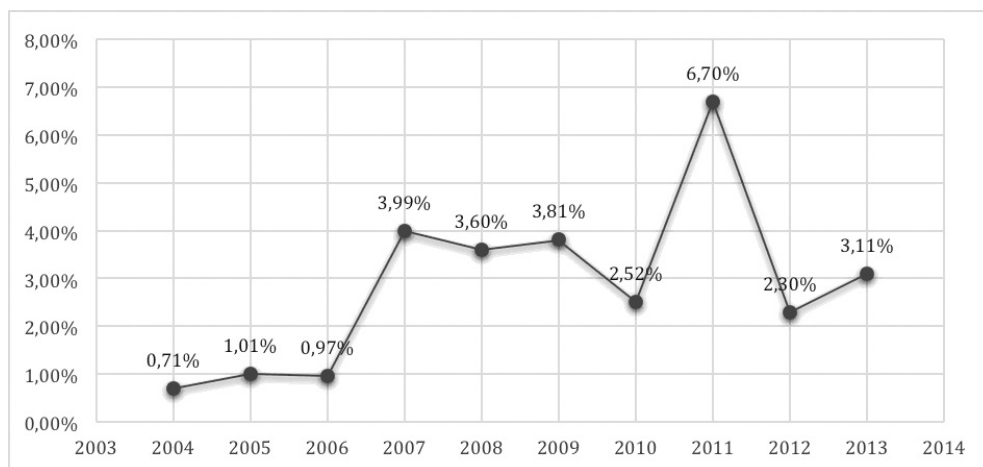
Forrás: Belarusz Nemzeti Bank, közvetlen tőkebefektetések statisztikája

Az elmúlt években azonban számos olyan befektetői projekt is volt, amely valamilyen oknál fogva elbukott:

- Enertrag – Belarusz legnagyobb szélenergia-cége építette volna a német cég Dzerzsinszk mellett, 360 millió euróból. Erről még 2010-ben született szerződés a kormány és a cég között. A szélenergia teljesítménye 160 MWatt lett volna. A projektet végül a belarusz védelmi minisztérium fúrta meg – szerintük a régióban a szélenergia működése a katonai radarok vételét zavarta volna meg.

- Azarab – nagyszabású iráni – belarusz cementgyár építési projekt, 2012-ben hivatalosan lemondtak róla
- IKEA – a svéd vállalat fafeldolgozó üzemeket épített volna Belaruszban, de végül lemondtak a terveikről
- Kamvol – egykori legnagyobb belarusz könnyűipari vállalat, amely mára lepusztult állapotba került, és ezt élesztették volna fel török befektetők segítségével. A törökök azonban kiszálltak a projektből 2013-ban.
- Krinica – Belarusz legnagyobb sörgyára, amely a 20 legveszteségesebb állami vállalat közé tartozik. A kormány azonban végül lemondott a külföldi finanszírozásról, mert meg akarták tartani az állami kontrollt a cég felett.
- Danone-Unimilk – Lukasenko a cégcsoport minden helyi terjeszkedési kísérletét megakadályozta, így a Danone végül nem települt Belaruszba.
- Minszk-city – a Minszk-1 repülőtér helyére építették volna, az orosz Moszkva-city mintájára. Egy lakókomplexum és üzleti negyed, több mint 5 milliárd dollárból. A projektet az orosz kőolajvállalat, az Itera finanszírozta volna, azonban a 2008-as gazdasági válság által okozott ingatlanárak esése után az Itera visszakozott a projektől. A belarusz hatóságok azóta is keresik a lehetséges befektetőket, akik finanszíroznák a Minszk-city terveit.
- Zveleni szénérőmű – lengyelek építették volna 1,3-1,8 milliárd dollárból, és ők szolgáltatták volna hozzá a szén is. A tervek szerint az erőmű exportra is termelt volna áramot. A 2010-es belarusz elnökválasztás után a fagyos politikai légkörben azonban a lengyelek leállították a projektet.
- Belaruszfilm – az egykori híres belarusz filmgyár felélesztési tervei 2010 környékén feneklettek meg. Az elképzelések szerint litván befektetők finanszírozták volna a projektet, és a kivitelezés során újjáépítették volna a filmgyárat, és lakóépületeket és üzleti komplexumokat építettek volna.

8. ábra: Közvetlen külföldi befektetések tőkeállománya Belaruszban a GDP %-ában



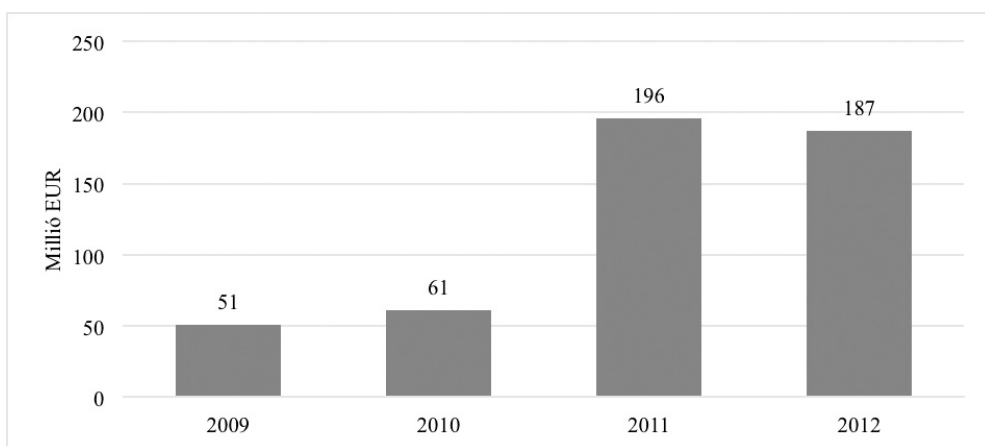
Forrás: World Bank

Fontos szereplője a belarusz piacnak az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD), bár a jelenléte nem ér fel a régió többi országához képest. Az EBRD szerint a bank működése elsősorban az autoriter kormányzás és a szabadpiaci orientáció hiánya miatt megy nehézkesen. Jelenleg a bank 70 projektet futtat Belaruszban, mintegy 638

millió euró tőkével.¹⁸ Az EBRD az eddigi tevékenysége során 1,642 milliárd euró kumulatív tőkét fektetett be az országba.¹⁹ Az EBRD belarusz befektetéseinek a nagy része az iparra, mezőgazdaságra és kereskedelemre irányul (befektetések 52%-a), 40% pedig a pénzügyi szektorra. Ezen kívül 7% az infrastruktúrára irányul, 1% az energia szektorra. Az EBRD belarusz projektjeinek a 92%-a a privát szektorba jut. A bank tevékenysége Belaruszban 2010 után jelentősen nőtt (lásd 9. ábra).

Az EBRD a belarusz projektjei során különböző célok szerint fekteti be a pénzt. Az egyik legfontosabb ilyen cél a magánszektor fejlesztése, amely csak nagyon korlátozottan tud érvényesülni az országban. Ezen kívül törekednek az állami cégek privatizációja során a transzparens körülmények elérésére, illetve állandó párbeszédet folytatnak a belarusz kormánnyal a strukturális reformokról és a befektetői környezet javításáról. Végül az EBRD fontos célkitűzésének tartja az energiahatékonyság propagálását.

9. ábra: Az EBRD közvetlen tőkebefektetései Belaruszban



Forrás: Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD).

A pozitív befektetési példák ellenére Belaruszban továbbra is számos tényező játszik a külföldi befektetések ellen. A kiszámíthatatlan helyi politikai rendszer és az autoriter kormányzás nem segítik elő a piaci liberalizmust és meglehetősen kockázatosá teszik a befektetéseket. A jogállami hiányosságok szemmel láthatóak és nem járulnak hozzá az ország előnyös megítéléséhez. Az elmúlt években ráadásul gyengélkedik a belarusz gazdaság is: 2009 óta háromszor került sor a belarusz rubel devalvációjára. 2009-ben 20,5%-kal értékelték le a nemzeti valutát, 2011-ben egy újabb, immár 56,3%-os devalváció következett²⁰. 2015 januárjában a Belarusz Nemzeti Bank újabb intézkedéseket volt kénytelen hozni, és a nemzeti valutát a hónap során többször értékelték le, ami végül elérte 29,4%-ot.²¹ 2014-ben az országban az infláció meghaladta a 15%-ot. A gazdaság problémáihoz hozzájárulnak a 2014 óta Oroszország ellen bevezetett szankciók is,

¹⁸ <http://www.ebrd.com/belarus.html>

¹⁹ u.o.

²⁰ BelaPan, <http://belapan.by/archive/2011/05/23/472499/>

²¹ Belarusz Nemzeti Bank, <http://www.nbrb.by/Press/?nId=1114>

amelyek negatívan érintik Belarusz kereskedelmét. A Belarusz befektetések ellen szóló továbbá az ország adószabályozása: Belarusz az Eurázsiai Gazdasági Unió tagja, és az Unió más államaiban kedvezőbb adózási feltételek vannak. Belaruszban az általános áfa-kulcs 20%, miközben Oroszországban ez 18%, Kazahsztánban pedig mindössze 12%.

Nem járul hozzá az ország befektetői vonzalmához Belarusz negatív imázsa („Európa utolsó diktatúrája”) és a korábbi negatív precedensek, amikor a kormány nemzetközi cégeket vont be állami irányítás alá. A korábbi negatív precedensekre nagyon jó példa a néhány éve, 2012-ben történt két eset: a „Kommunarka” és a „Spartak” csokoládégyárak államosításának a története. A szovjet korszakban létrehozott, Belarusz két legnagyobb csokoládé vállalata többségében külföldi tulajdonban volt, de kisebb tulajdonrésszel az állam is rendelkezett. 2011-ben Alekszander Lukasenko váratlanul bejelentette, hogy a gyárakat átveszi a személyes ellenőrzése alá. Ekkor a kormány egy új rendeletet hozott, amely kimondta, hogy az államnak prioritásos joga olyan részvényeket venni, amelyeket a '90-es évek közepén adtak ki „a kedvezményes privatizáció” korában. Ezek után már csak egy lépés hiányzott ahhoz, hogy a „Kommunarka” és a „Spartak” felügyelő bizottságait megszüntették, és az állam az irányítása alá vonta őket. A két eset tanulságos volt a külföldiek számára, akik azt hitték, hogy a mai Belaruszban ilyen nem fordulhat elő.

Egy másik aktuális példa az állami felügyelet és irányítás alá bevont magáncégekre, a „Milavitsa” vállalat ügye. A belarusz „Milavitsa” a FÁK országaiban működő legnagyobb fehérneműket gyártó cég. Szakmai körökben már közel egy éve merült fel az információ, hogy a kormány parancsot kapott a „Milavitsa” megszerzésére, hogy az emblemikus cég nemzeti kézben legyen.²²

Elena Petruskevics közgazdász négy típusba sorolta a közvetlen külföldi tőkebefektetéseket: 1. Nyersanyag orientált, 2. Piaci orientált, 3. Hatékonyság orientált, 4. Stratégiai forrás orientált.²³ Petruskevics szerint Belaruszban a befektetéseknek csak az első két típusa jellemző, és ez hosszútávon nem jelent jót a Belarusz gazdaságra nézve. A befektetéseknek egy jó része a nehézipari szektorba és az energetikai szektorba irányul, azonban ez meglehetősen függővé teszi a belarusz gazdaságot Oroszországtól és az energiapiac egészétől. A másik negatív jellemző, hogy a legtöbb befektetés a FÁK országaiból érkezik (a befektetések mintegy 60%-a, lásd 5. ábra), akik nem rendelkeznek a legújabb, modern technológiákkal, és ezeknek a cégeknek nincsenek nemzetközi vezető pozícióik. Mindez pedig azzal jár, hogy a jelenlegi helyzet szerint Belarusz nem számíthat arra, hogy nemzetközi viszonylatban is versenyképes gazdaságot építsen, és így tovább növekszik a lemaradása.²⁴

²² Solidarnost – Gazetaby, http://www.gazetaby.com/cont/art.php?sn_nid=82025

²³ Jelena Petruskevics: „Közvetlen tőkebefektetések struktúrája és típusai Belaruszban”. In: Bankauski Vestnik, 2010 júniusa.

²⁴ U.o.

3. Külföldi befektetések Ukrajnában

Ukrajnában a befektetéseket az 1996-ban bevezetett és jelenleg is érvényben lévő, a „Külföldi befektetések módjáról szóló törvényrendelet” szabályozza.²⁵ Az ukrán szabályozás szerint bármelyik ukrán cég „külföldi tőkével rendelkező cégnek” fog minősülni, amennyiben a cég legalább 10%-os külföldi tőkével rendelkezik.²⁶ További szabályozás a külföldi befektetők jogvédelméről rendelkezik. A befektetőket tíz évig védi a szabályozás az ukrán törvényi környezet változásaitól, bár itt akadnak kivételek, amelyek felülírják a szabályt. A befektetők továbbá védve vannak az államosítástól, azonban itt is lehet kivétel: különleges helyzetekben az állam mégis átveheti a külföldi tőkével működő céget – ilyen eset például egy nemzeti katasztrófa, országos baleset, járvány és stb. A befektetőket kompenzáció illeti, amennyiben veszteség vagy morális kár éri őket a hatóságok intézkedései következtében, a külföldi befektetésekről szóló törvény be nem tartása esetén.²⁷ Abban az esetben, ha megszűnik az a tevékenység, amibe a pénzüket befektették, úgy hat hónapig szabadon és illetékmentesen kivonhatják a pénzt az országból.

Az ukrán gazdaság bizonyos szektorai korlátozva vannak a külföldi befektetések számára – ennek leginkább biztonsági oka van. A korlátozás alá eső szektorok a fegyvergyártás, könyvnyomtatás és a könyvek, magazinok nagykereskedelmi forgalmazása. Ezen kívül érvényben van a külföldiek mezőgazdasági földbirtoklási tilalma.²⁸ A korlátozás eredetileg 2012-ig volt érvényben, azonban újra meghosszabbították, így a földvásárlási moratórium jelenleg is érvényben van még.

Ukrajnában Belaruszhoz képest a közvetlen külföldi tőkebefektetésekről megbízhatóbb, és egységes adatok szerezhetőek. Az adatok forrása az Ukrán Állami Statisztikai Hivatal, az Ukrstat.

A közvetlen külföldi befektetések mennyisége Ukrajnában gyakorlatilag a 2000-es évek eleje óta folyamatosan emelkedett (lásd 10. ábra). Az országban 2001-2008 között egy hatalmas, évi átlag 7,5%-os gazdasági növekedés ment végbe²⁹ – abban az időben az egyik legmagasabb Európában. Ebben az időszakban a külföldi tőkebeáramlás évente átlagosan 43,8%-kal nőtt.³⁰

²⁵ 1996.03.19, №93/96-BP számú törvényrendelet.

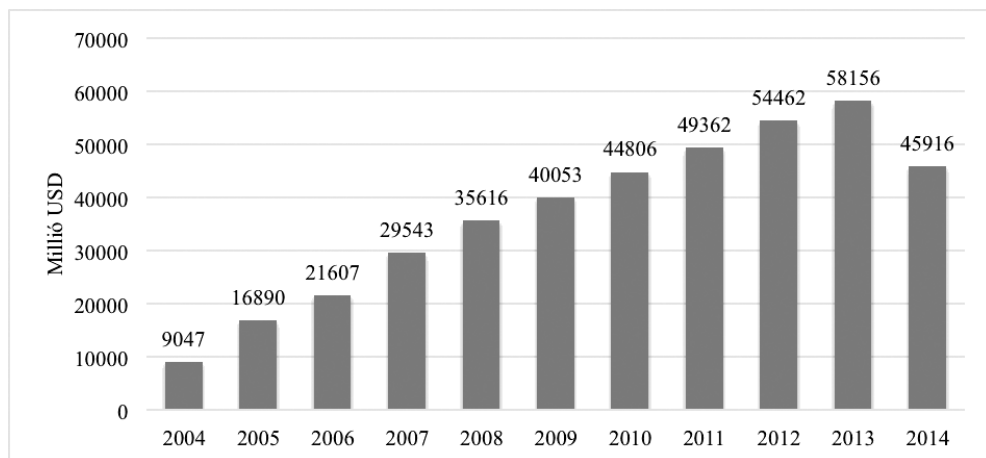
²⁶ Conducting Business in Ukraine, 2015. Baker & McKenzie, 8. old.

²⁷ U.o., 9. old.

²⁸ OECD, 2012. Competitiveness and Private Sector Development: Ukraine 2011. Sector Competitiveness Strategy, OECD Publishing, 47. old.

²⁹ World Bank, Development Report 2010, Washington DC.

³⁰ OECD, 2012. Competitiveness and Private Sector Development: Ukraine 2011. Sector Competitiveness Strategy, OECD Publishing, 45. old.

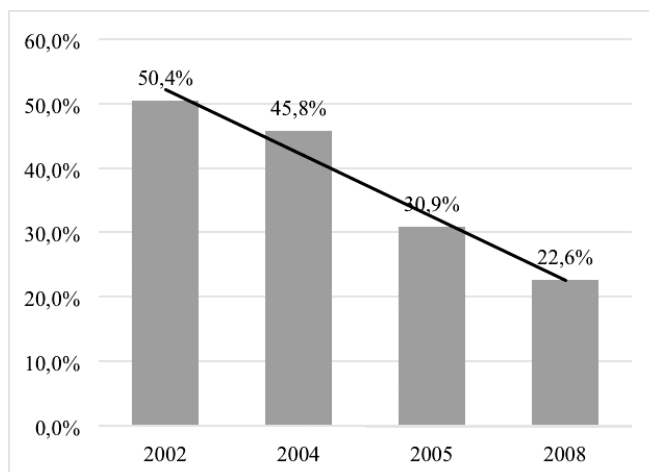
10. ábra: Közvetlen külföldi tőkeállomány Ukrajnában 2004-2014

Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal és UNCTAD FDI Statistics, 2014

Az országban korábban soha nem látott növekedésnek, amely magával hozta a nagyarányú befektetéseket, több oka volt. Ukrajna gazdasága ekkor élte meg a Szovjetunió szétesése után szabadon eresztett, de az 1998-as gazdasági válságban megfeneklett piac szárnyalását. Az energiahordozók ára ekkor világszerte növekedni kezdett, ám Ukrajna Oroszországtól olcsó gázt kapott, és ez előnyhöz juttatta őket a többi európai országgal szemben. Az olcsó energiahordozók további ösztönzőket adtak a befektetésekre a sok energiát igénylő cégeknek, például fémfeldolgozó, vegyipari vagy gépgyártással foglalkozó vállalatok számára.³¹ 2005 előtt a befektetéseken az ipari szektor dominált – 2002-ben a befektetések fele az ukrán iparba ment. 2005-től ez változni kezdett, és az ipari szektor aránya fokozatosan csökkent. Mára az ipari szektor körülbelül az ötödét teszi ki a külföldi befektetéseknek.

A gazdasági növekedésre rájátszó befektetői kedv növelését segítették az országban végbemenő politikai változások is: a 2004-es úgynevezett „narancsos forradalom” következtében hatalom- és egyben irányváltásra került sor. Az új ukrán elnök, Viktor Juscenko, és a miniszterelnökként kinevezett Julija Timosenko az európai integrációt tűzték ki zászlajukra és kiterjedt reformokat és változásokat ígértek.

³¹ OECD, 2012. Competitiveness and Private Sector Development: Ukraine 2011. Sector Competitiveness Strategy, OECD Publishing. 46. old.

11. ábra: Befektetések aránya az ukrán ipari szektorba

Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal és UNCTAD FDI Statistics, 2014

Ukrajna gazdasági növekedésének a hajtóerői azonban később hozzájárultak a legnagyobb válsághoz: a kiemelkedő gazdasági növekedés során Ukrajna nem próbálta diverzifikálni a gazdaságát más szektorokba, és e helyett a meglévő szektorokat bővítette, terjesztette tovább. Nem történt kísérlet az ország energiahatékonyságának a növelésére sem. A diverzifikáció és az innovációk hiánya miatt Ukrajna lemaradt a nyugati szomszédjaihoz képest³², a 2008-ban beköszöntött világgazdasági válság pedig véget vetett a gazdasági növekedésnek. A gazdasági válság következtében a gazdasági tevékenység 41,5%-kal esett a befektetésekben, és erre jött a fogyasztás 15%-os zuhanása. A GDP arányos külső államadósság ekkor 88,3%-ra nőtt.³³ A költségvetési deficit 2008-ban előbb 3,1%-ra, majd az azt követő évben 8,7%-ra nőtt.³⁴ A bankrendszer likviditási problémákkal küzdött és nem volt lehetőség külső finanszírozásra. A közvetlen külföldi tőkebeáramlás több, mint 50%-al zuhant, sokkal nagyobb esést produkálva, mint a régió más országai esetében.³⁵

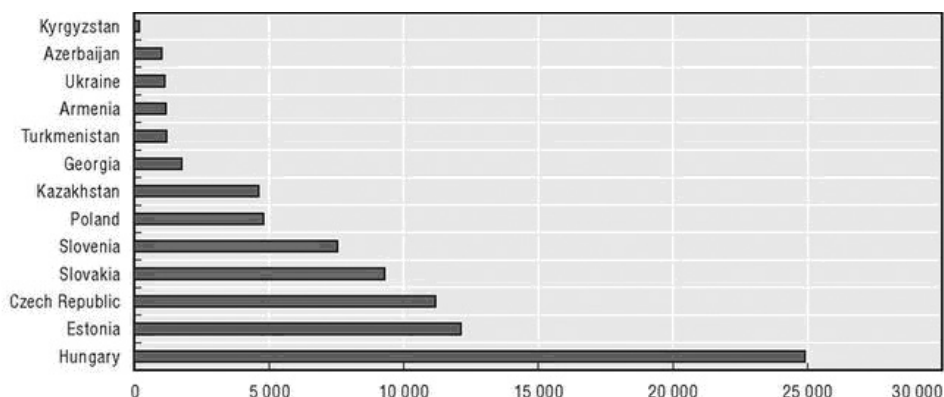
³² OECD, 2012. Competitiveness and Private Sector Development: Ukraine 2011. Sector Competitiveness Strategy, OECD Publishing, 46. old.

³³ U.o.

³⁴ U.o.

³⁵ U.o.

12. ábra: Egy főre eső FDI (USD-ben) a régió más országaival összevetve, 2009-ben



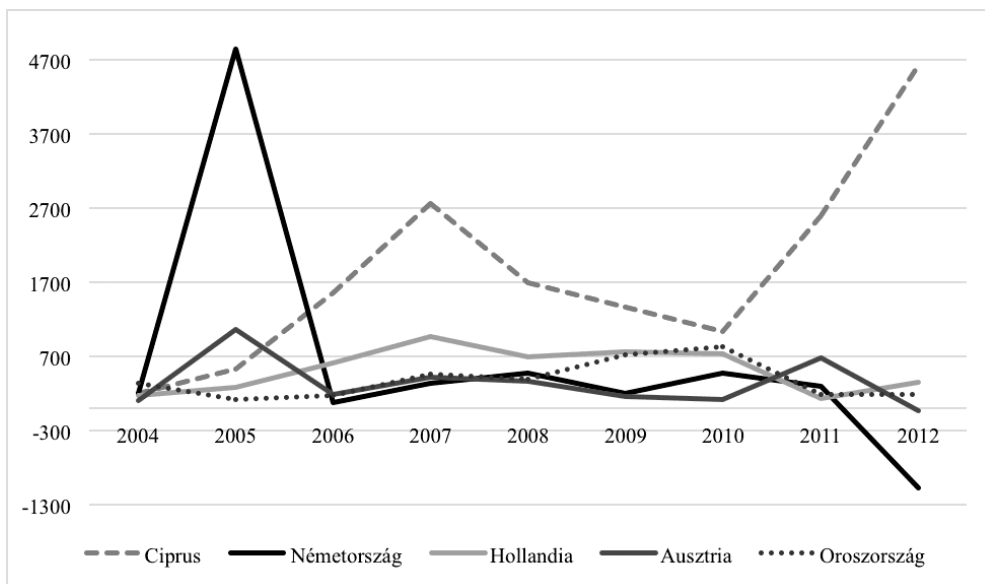
Forrás: UNCTAD (2011), World Investment Report, UNCTAD, Geneva: UNCTADstat, Statistical Database.

A 2008-as válság miatt jelentős visszaesés következett be Ukrajnában. A lakosság fizetései és életszínvonala nagyot zuhantak, és Ukrajna a térség egyik legszegényebb országa lett. 2009-ben a reálbérek 9,2%-kal csökkentek, és 8,8%-ra nőtt a munkanélküliség.³⁶ A felsorolt tényezők miatt erőteljes kivándorlás indult az országból.

Ilyen körülmények mellett csatlakozott az ország 2008-ban a WTO-hoz. Ha nem következett volna be 2008-ban a világgazdasági válság, a Kereskedelmi Világszervezethez való csatlakozás további pozitív ösztönzést adott volna az ukrán gazdaság számára. A válság miatt azonban ez a pozitív hatás nem érvényesült. Ennek ellenére a WTO csatlakozásnak mégis volt több hozadéka: Ukrajnában is a nemzetközi normákkal és szabványokkal hozták összhangba a kereskedelmi szabályozást, és a szabályozás ennek következtében transzparenssebbé vált.

2009 második felétől drasztikus tőkekiáramlás indult el, és a projektek nagy része teljesen leállt. Az ukrán gazdaságnak több évre volt szüksége, hogy újra megindulhasson egy lassú növekedés. 2012-ben először növekedett az éves külföldi tőkebefektetés. Időközben 2010-ben Viktor Janukovics került az elnöki székbe, aki egy ideig Oroszország és az Európai Unió között próbált lavírozni. Folyamatban voltak az Európai Unióval folytatott tárgyalások a társulási egyezményről, amitől sokat vártak a gazdasági szakértők. A megállapodástól Janukovics azonban az utolsó pillanatban visszakozott, és úgy tűnt, hogy az Európai Unió helyett Ukrajna Oroszországot választja. Az EU-s társulási egyezmény alá nem írása miatt 2013 novemberében az ellenzék az utcákra vonult, és 2014 februárjában az úgy nevezett „méltóság forradalma” következtében egy újabb hatalomváltás történt, Janukovics Oroszországba menekült. A 2013 végén kialakult politikai káosz, majd a 2014 tavaszán Kelet-Ukrajnában kialakuló kvázi-polgárháborús helyzet ismét a mélybe taszította az ukrán gazdaságot, és elvette a befektetők kedvét.

³⁶ OECD, 2012. Competitiveness and Private Sector Development: Ukraine 2011. Sector Competitiveness Strategy, OECD Publishing. 47. old.

13. ábra: Közvetlen külföldi tőkebeáramlás az öt legnagyobb befektető ország szerint

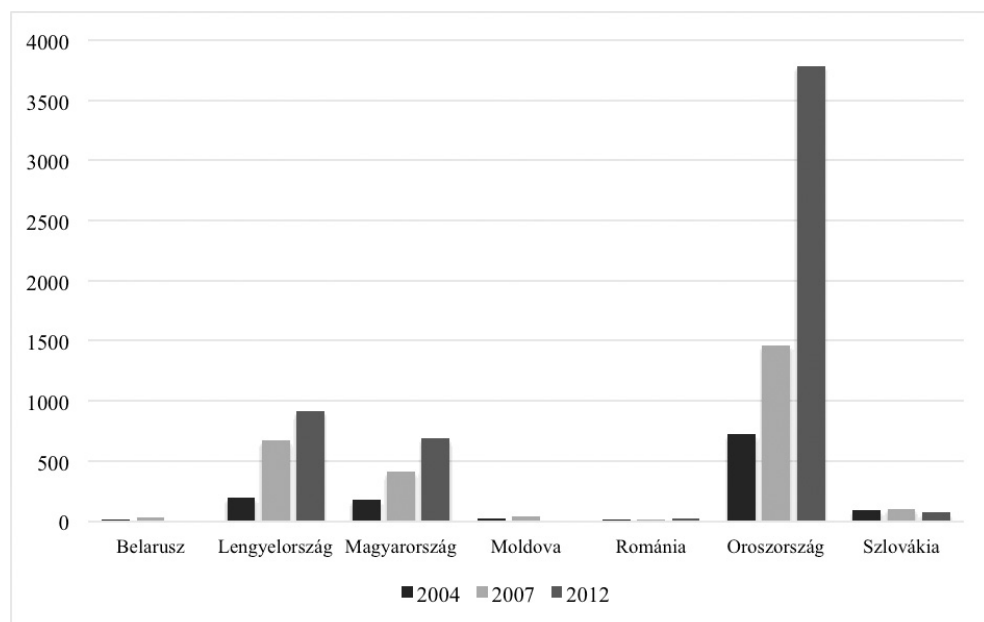
Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal és UNCTAD FDI Statistics, 2014

A legnagyobb, külföldi tőkével megvalósuló projektek között említhetjük a 2012-es Futball Európa Bajnokságot, amelyre több, mint 100 milliárd hrivnyát, (13 milliárd dollárt) költött összesen Ukrajna.³⁷ Egy másik nagyszabású projekt a Zaporozsszta vállalat fejlesztési terve, amely mintegy 1,5 milliárd dollár tőke bevonásával kezdett bele új gyár-egység építésébe.

2010 óta épül a Csernobili Atomerőmű új „szarkofág” konstrukciója, amely a felrobbant négyes blokk elhasználandó vasbeton szerkezetét váltja majd. Az új konstrukció finanszírozását külföldi donorok részvételével az Európai Fejlesztési Bank végzi. 2017-re készül majd el a tervek szerint, becsült költsége eléri a 2 milliárd eurót. Az új szerkezet további száz évre oldhatja meg a sérült 4-es reaktor biztonsági problémáját.

³⁷ RBK-Ukraina, http://www.rbc.ua/rus/news/evro_2012_budet_stoit_ukraine_120_mlrld_gm_1186401879

14. ábra: Ukrajna szomszédjainak tőkeállománya



Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal és UNCTAD FDI Statistics, 2014

A gazdasági helyzet 2014-ben drasztikusan változott: az ország külföldi tőkeállománya mintegy 20%-ot zuhant, a 2013-as 57,056 milliárd dollárról 45,916 milliárd dollárra, vagyis 12,2 milliárd dollárral csökkent. Az ország gazdasági és politikai kilátásai nem túl biztatóak: Kijev immár több, mint egy éve az államcsőd szélén táncol, az ország keleti részén pedig háború dúl. 2014-ben nemzetközi szinten éppen az ukrán hrvnya volt az, amely a legtöbbet veszített értékéből – a zuhanása meghaladta az 50%-ot. Az ukrán gazdaság teljesítménye különböző becslések szerint 7-8,5%-ot esett vissza, a GDP visszaesése 2014-ben 7,5%-os volt.³⁸ A leginkább érintett iparágak: energiaipar, fémipar, vegyipar, gépgyártás. A fogyasztói infláció 2014-ben elérte a 25%-ot.³⁹

Rendkívül negatív hatással van a gazdaságra nézve a keleti országrészben dúló háború is: a katonai kiadások az ukrán miniszterelnök, Arszenyij Jacenyuk szerint napi 5-7 millió dollárt emésztenek fel⁴⁰, és a háborús konfliktus indulása óta eltelt egy évben a költségek összege elérte az egy milliárd dollárt. A háborús költségek így jelentősen megterhelik az ukrán költségvetést. Ukrajna helyzete miatt megrendült a befektetők bizalma, és tömegesen vonják ki a pénzüket az országból gazdasági és biztonsági veszélyeket elkerülendő. Az orosz-ukrán konfliktus miatt pedig az orosz tőke menekíti ki a pénzét. Ennek a csúcspontja 2014 első negyedére esett.

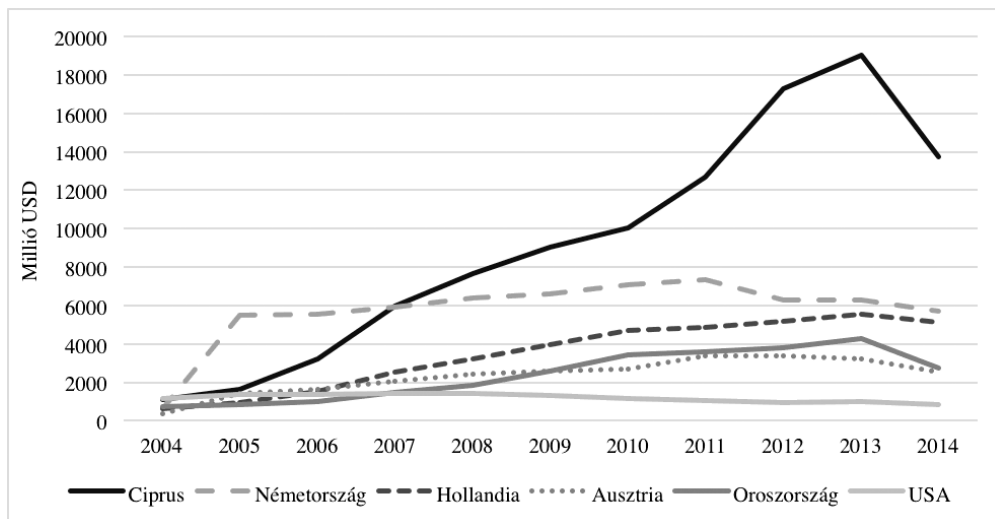
³⁸ Az Ukrán Nemzeti Bank adatai szerint. Forrás: <http://pronedra.ru/globaleconomics/2015/01/17/ukraina-obval-ekonomiki/>

³⁹ U.o.

⁴⁰ <http://www.segodnya.ua/ukraine/yacenyuk-kazhdy-den-voyny-na-donbasse-obhoditsya-v-5-7-millionov-dollarov-619883.html>

2014-ben a következő országok rendelkeztek a legnagyobb tőkeállománnyal Ukrajnában:⁴¹ 1. Ciprus (befektetések közel 30%-a), 2. Németország (12,5%), 3. Hollandia (11,1%), 4. Oroszország (6%), 5. Ausztria (5,5%).

15. ábra: Közvetlen külföldi tőkeállomány a legnagyobb befektetők szerint



Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal és UNCTAD FDI Statistics, 2014

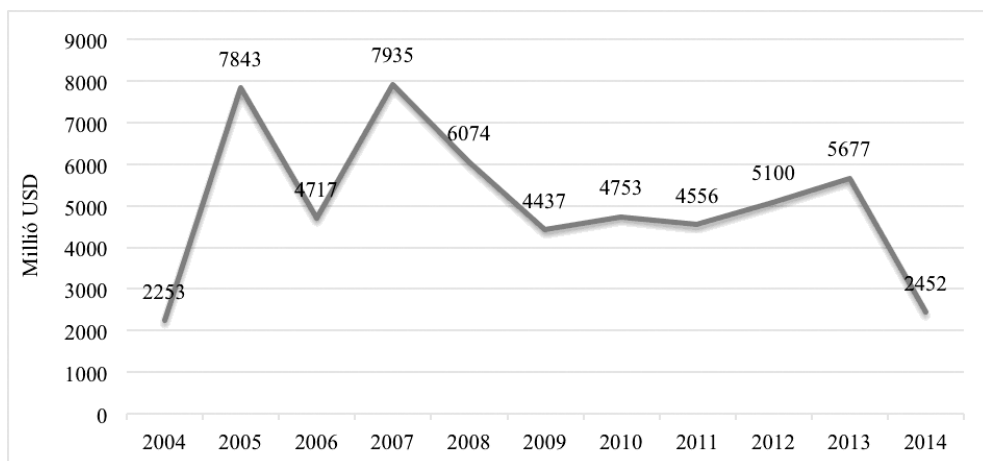
Belaruszhoz hasonlóan Ukrajnában is a befektetésekben az offshore területek domináltak. Ennek csúcspontja 2011-2012-re esett, amikor a befektetések 90%-a Ciprusról származott.

A külföldi tőke nagyarányú kivándorlása további csapást mér az ukrán gazdaságra. Az ukrán pénzügyminiszter, Natalja Jaresko szerint éppen a külföldi tőke lehetne a kulcsa Ukrajna gazdasági helyreállításához, és a befektetők megnyeréséhez az ukrán kormány donorkonferenciát is szervezett 2015-ben. A tőkeáramlást azonban ez idáig nem sikerült megállítani, és ennek egyenes következménye az adóbevételek csökkenése, az ukrán állami aranytartalékok zsugorodása és a gazdaság stagnálása. Külföldi tőke nélkül Kelet-Ukrajna helyreállítására sem lesz pénz.

A külföldi befektetések országba vonzása az ukrán elnök, Pjotr Porosenko reformtervezetének is egy központi pillére. Porosenko terve, a „Stratégia-2020” szerint 2015-2020 között 40 milliárd dollár közvetlen külföldi befektetéssel számolnak⁴², ami igen ambiciózus tervnek tűnik. Ehhez évi közel 7 milliárd dollárnyi tőkebeáramlásra lenne szükség. Az addigi csúcs 2005-ben (7,8 milliárd USD) és 2007-ben volt (7,9 milliárd USD).

⁴¹ Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal

⁴² <http://gordonua.com/news/politics/Poroshenko-podpisal-ukaz-o-strategii-reform-Ukraina-2020-60873.html>

16. ábra: Közvetlen külföldi tőkebeáramlás Ukrajnába (millió USD), 2004-2014 között

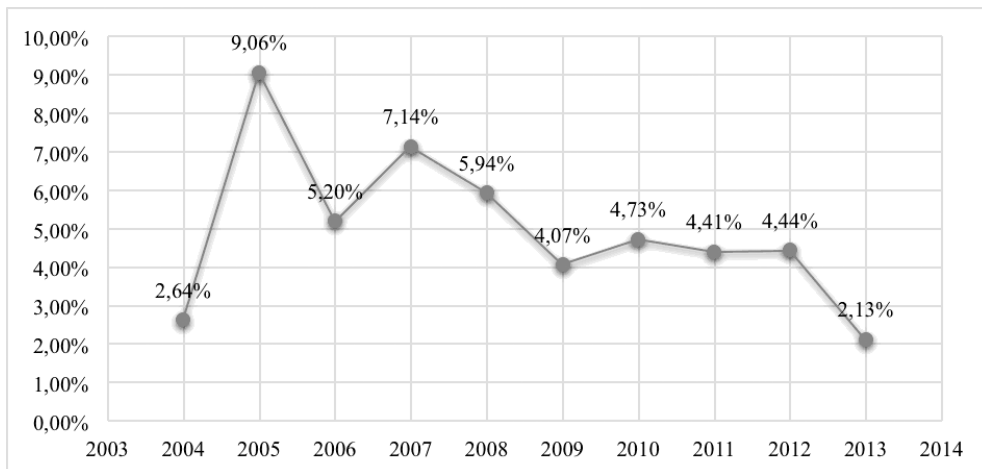
Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal

A megfelelő befektetői környezet megteremtésének Ukrajnában jelenleg két főbb akadályozó tényezője van: az ország társadalmi kultúrájába beépült korrupció és a politikai stabilitás hiánya. Az utóbbihoz elsősorban a Kelet-Ukrajnában zajló fegyveres konfliktus befejezésére van szükség, a korrupcióval való leszámolás viszont legalább annyira nehéz lesz. Az árnyékgazdaság magas aránya, a túlszabályozott állami piac és az alacsony bizalom a pénzügyi szektor felé szintén csökkentik a befektetési hajlandóságot. A befektetőknek garantált jogvédelem a korábbi években gyakran csak papíron érvényesült, és a hatalomban lévő elit és oligarcha réteg érdekei mindig előnyt élveztek. Ennek a megváltoztatása komoly feladat lesz az ukrán vezetés számára.

Az új ukrán vezetés fontos reformokba kezdett: ennek egyrészt alapjául szolgált a 2014 júniusában az Európai Unióval megkötött társulási egyezmény, másrészt az IMF által nyújtott hitel fejében kötelezték el magukat strukturális reformokra. Az IMF hitel fejében az ukrán vezetés kötelezettséget vállalt az energiaszektor reformjára, a bankrendszer átstrukturálására, az üzleti környezet javítására, az adókerülés elleni fellépésre és transzparens közbeszerzési törvény elfogadására.⁴³

Az IMF által szorgalmazott energiaszektor reformját első körben főleg a lakosság érezte meg: a fogyasztói gázárak 280%-kal emelkedtek, de egyúttal támogatási rendszert is bevezettek a rászorulókat részére. Az ukrán állami gázvállalatot, a Naftogazt átszervezték, és szétválasztották a gázszállítási rendszert, amelyért az Ukrtranszgaz volt felelős a Naftogaztól. Az ukrán gázszállítási rendszert lényegében értékestésre bocsátották. E közben nagy erőket vetettek be a gáz beszerzés diverzifikálására – reversz szállításokról egyeztek meg Szlovákiával, Magyarországgal és Lengyelországgal, és szerződést kötöttek Norvégiával.

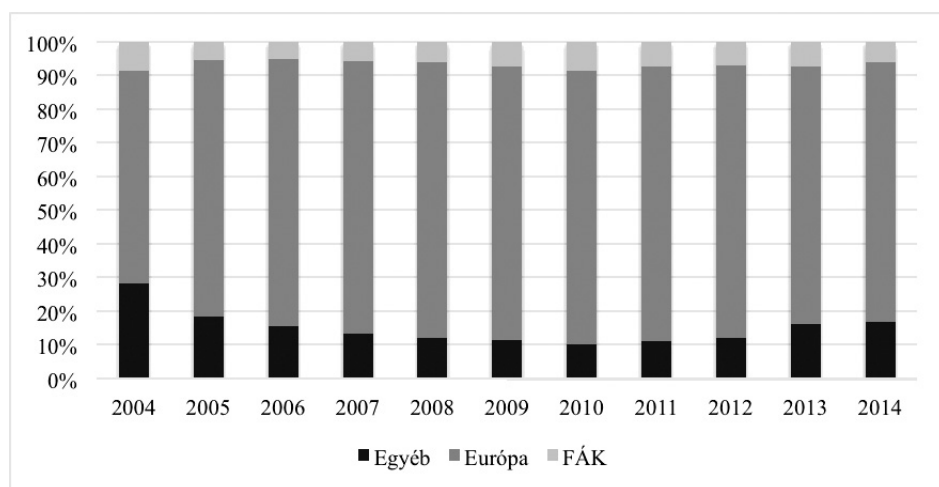
⁴³ <http://economics.unian.net/finance/1108309-mayaki-ot-mvf-kuda-dvijetsya-ekonomika-ukrainyi.html>

17. ábra: Közvetlen külföldi befektetések tőkeállománya Ukrajnában a GDP százalékában

Forrás: World Bank

Az üzleti szféra működésének túlszabályozottságát igyekeztek megszüntetni az új rendeletekkel: a különböző ágazatokban a szükséges engedélyek számát 143-ról 60-ra csökkentették, és bevezették az elektronikus ügyintéző rendszert. Az ukrán Gazdaságfejlesztési Minisztérium egy bürokrácia csökkentési tervet állított össze, amely 800 lépést irányoz elő. Jelentősen egyszerűsítették az ukrán adórendszert, és 22 különböző adónemből kilencet hoztak létre.

Az Európai Unióval kötött társulási szerződés fontos mérföldkövet jelentett Ukrajna fejlődésében. Bár az egyezmény egyes részeinek a bevezetését 2015 végéig elhalasztották, de az EU egyoldalúan megnyitotta a piacait Ukrajna számára, azonban ahhoz, hogy az exportot át tudják állítani az európai uniós piacok felé, át kell állni az ukrán normákról az EU-s szabványokra.

18. ábra: az Európából és a FÁK országából származó befektetések aránya Ukrajnában

Forrás: Ukrán Állami Statisztikai Hivatal és UNCTAD FDI Statistics, 2014

Az egyik legnagyobb hitelező Ukrajnában az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank, amelynek Ukrajna a fő prioritásai közé tartozik. 2014 végéig az addigi működésük során több, mint 10,4 milliárd eurót fektettek be az országban, szinte minden ukrán ágazatba: élelmiszeriparba, energetikai szektorba, közlekedésbe, telekommunikációba, pénzügyekbe, hajóépítésbe, infrastruktúrába és az ingatlanpiacba. A bank jelenlegi portfóliójában mintegy 5,1 milliárd euró értékű befektetés van, a befektetések 57%-a a magánszektorba megy.⁴⁴

Az EBRD jelenlegi prioritásainak tartják a következő befektetői projektekben való részvételt: integráció az európai piaccal, ukrán gázszállító rendszerek modernizációja, energiahatékonyság, transzparencia, gazdaság diverzifikálása, mezőgazdaság fejlesztése, fő közlekedési útvonal modernizálása, ami összeköti Ukrajnát az EU-val, illetve a bankszektor támogatása

Az Ukrajnába irányuló befektetések legnagyobb potenciállal rendelkező irányai jelenleg a bányászat, orvostudomány, mezőgazdaság és az IT szektor. Ukrajna nagy potenciállal rendelkezik, és a 46 milliós piaca, a lakosság magas szakképzettsége, illetve földrajzi pozíciója, amely összekötő szerepet adhatna az ország kezébe az Európai Unió és a FÁK országok között, mind vonzóvá tehetik a befektetők számára. Az ország a jelek szerint a jogállamiság útjára lépett, amiről a 2014-ben aláírt EU társulási megállapodás és az országban elindított pozitív reformok tanúskodnak. A reformok mellett azonban a Kelet-Ukrajnában zajló fegyveres konfliktus megoldására is szükség lesz ahhoz, hogy újra elnyerjék a külföldi befektetők bizalmát és elindulhasson a gazdasági fejlődés egy újabb szakasza.

⁴⁴ <http://www.ebrd.com/ukraine.html>

Irodalomjegyzék

- Belarusz Gazdasági Minisztérium: „Befektetési lehetőségek jogi környezete Belaruszban”. In: <http://www.economy.gov.by/en/investors/lgoty-preferencii> (letöltés ideje: 2015.09.05).
- BelarusDigest: „Will Belarus Ever Become a WTO Member?” 2015.07.27. <http://belarusdigest.com/story/will-belarus-ever-become-wto-member-22951> (letöltés ideje: 2015.09.05)
- Jelena Petruskevics: „Közvetlen tőkebefektetések struktúrája és típusai Belaruszban”. In: Bankauski Vestnik, 2010 június.
- Conducting Business in Ukraine, 2015. Baker & McKenzie
- OECD: Competitiveness and Private Sector Development: Ukraine 2011. Sector Competitiveness Strategy, OECD Publishing.

NEMZETKÖZI TŐKEBEFEKTETÉSEK A POSZT-SZOVJET KÖZÉP-ÁZSIAI ÉS DÉL-KAUKÁZUSI ÁLLAMOKBAN

GYENE PÁL – KISS ANNAMÁRIA

Tanulmányunkban a korábbi Szovjetunió gazdaságilag periferiálisnak számító két alrégióját a Kaukázus és a poszt-szovjet Közép-Ázsia térségének országait kívánjuk megvizsgálni a külföldi közvetlen tőkebefektetések (FDI) nemzetgazdaságukban játszott szerepe szempontjából. Kiemelt figyelmet kívánunk fordítani a külföldi tőkebefektetések szektorális, valamint földrajzi – származási ország szerinti – megoszlására. Azaz annak vizsgálatára, hogy a nemzetközi tőkebefektetések adatainak tükrében a kaukázusi és közép-ázsiai nemzetgazdaságok melyik nagyhatalmi erőközpont irányába gravitálnak leginkább. Az adatok tükrében arra is megkísérlünk választ találni – mindenekelőtt *John H. Dunning* vonatkozó elméletének (Dunning, 1993) fogalmi keretrendszerét felhasználva – hogy melyek a két vizsgált térségben megjelenő nemzetközi befektetők motivációi, illetve, hogy a kaukázusi és közép-ázsiai nemzetgazdaságokra milyen makro-gazdasági hatást fejt ki az összességében egyre jelentékenyebb volumenű FDI-beáramlás.

1. Nemzetközi tőkebefektetések Közép-Ázsiában

Az öt közép-ázsiai köztársaság – Kazahsztán, Kirgizisztán, Tádzsikisztán, Türkmenisztán és Üzbegisztán – voltak az egykori Szovjetunió legszegényebb tagköztársaságai, melyek éves GDP-ben kifejezve még mindig relatíve „kisméretű” nemzetgazdaságnak számítanak, és amelyek számára kontinentális bezártságukból fakadóan komoly kihívást jelent a globális világ gazdaságba való integrálódás (Paswan, 2013, p. 14.). Az EU, Oroszország, Kína és az indiai szubkontinens közötti közlekedési korridort alkotó térség ugyanakkor kereskedelmi és számos szerző szerint geostratégiai szempontból is felértékelődően van (Cooley, 2012, pp. 3.-15.; Rashid, 1994, pp. 207.-231.). Ráadásul az ötből három utódállam ásványkincsekben és energiahordozókban is kimondottan gazdagnak tekinthető. A kétezres évtizedben az emelkedő nyersanyagárak időszakában ez jelentette az egyik legkomolyabb vonzerőt a külföldi tőkebefektetők számára. Emellett a külföldi befektetők számára mind a mai napig sajátos versenyelőnyt jelent a „hazai” piaci szereplők gyengesége, bizonyos szektorokban pedig szinte teljes hiánya (Arazmuradov, 2011, p. 5.). Az exportorientált közép-ázsiai nemzetgazdaságok számára a külföldi közvetlen tőkebefektetések értékes technológiai transzfert és szakértelmet biztosítanak, valamint az olyan tőkehiányos országokban, mint Kirgizisztán vagy Tádzsikisztán értékes pénzügyi forrásnak is számítanak (noha a másik három számottevő hazai megtakarítással rendelkező nemzetgazdaságot tekintve ez a szerepük másodlagos). Emellett természetesen a külföldi közvetlen tőkebefektetések egyéb járulékos előnyökkel is járhatnak, az exportágazatokba

történő beruházások serkenthetik a kivitelt, illetve javíthatják a foglalkoztatást. A külföldi beruházók általi foglalkoztatás emelheti – legalább bizonyos szektorokban – a bérszínvonalat és ezáltal hozzájárulhat a szóbanforgó társadalmakon belüli jövedelmi egyenlőtlenségek csökkenéséhez (Arazmuradov, 2011).

1.1. A közép-ázsiai köztársaságok befektetési környezete

A kétezres évtizedben (pontosabban 1998 és 2008 között) a közép-ázsiai régióba irányuló tőkeáramlás növekedésének mértéke 19%-al múlta felül a világlátlagot, igaz a térség így is kevesebb egy főre jutó közvetlen külföldi tőkebefektetést vonzott, mint például Kelet-Európa vagy a kaukázusi országok (Paswan, 2013, p. 16.). Az elmúlt évtizedben (2006 és 2012 között) a külföldi közvetlen tőkebeáramlás meglehetősen nagymértékű ingadozást mutatott mind az öt közép-ázsiai országban. Türkmenisztánban a GDP 22,5 és 6,6%-a között ingadozott, Kazahsztánban 12,6 és 5%, Tádzsikisztánban 12 és 0,3%, Kirgizisztánban 11,2 és 4%, Üzbegisztánban pedig 4,2 és 1% között. A külföldi tőkebeáramlásban mutatkozó ingadozások a közép-ázsiai köztársaságokban szemmel láthatóan nem elsősorban a globális gazdaság ciklikus mozgását követték – például a 2008-as pénzügyi válságnak a közép-ázsiai tőkebefektetések terén nem volt különösebben érzékelhető hatása – hanem sokkal inkább a bányászati és energetikai szektorokban megvalósuló beruházások kifizetéséhez kapcsolódtak. 2005 és 2012 között a régióba áramló FDI mennyisége 3 milliárd USA dollárról 19 milliárdra növekedett (Paswan, 2013, p. 17.).

1. ábra. Nettó FDI beáramlás a közép-ázsiai köztársaságokba

Millió USD (2005-ös dollárárfolyamon számolva)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Kazahsztán	2,546	5,942	7,864	8,966	8,913	3,89	6,364	6,575
Kirgizisztán	43	163	151	219	124	279	362	184
Tádzsikisztán	54	296	259	210	9	-9	35	104
Türkmenisztán	418	640	675	759	2,738	2,134	1,844	1,586
Üzbegisztán	192	157	531	467	508	898	753	539
A GDP százalékában								
Kazahsztán	4,50	9,4	11,4	12,6	12,4	5	7,7	7,5
Kirgizisztán	1,7	6,2	5,5	7,3	4	9,1	11,2	5,7
Tádzsikisztán	2,4	12	9,7	7,3	0,3	-0,3	1	2,8
Türkmenisztán	5,2	7,1	6,8	6,6	22,5	16,1	12,1	9,4
Üzbegisztán	1,3	1	3,2	2,5	2,6	4,2	3,2	2,1

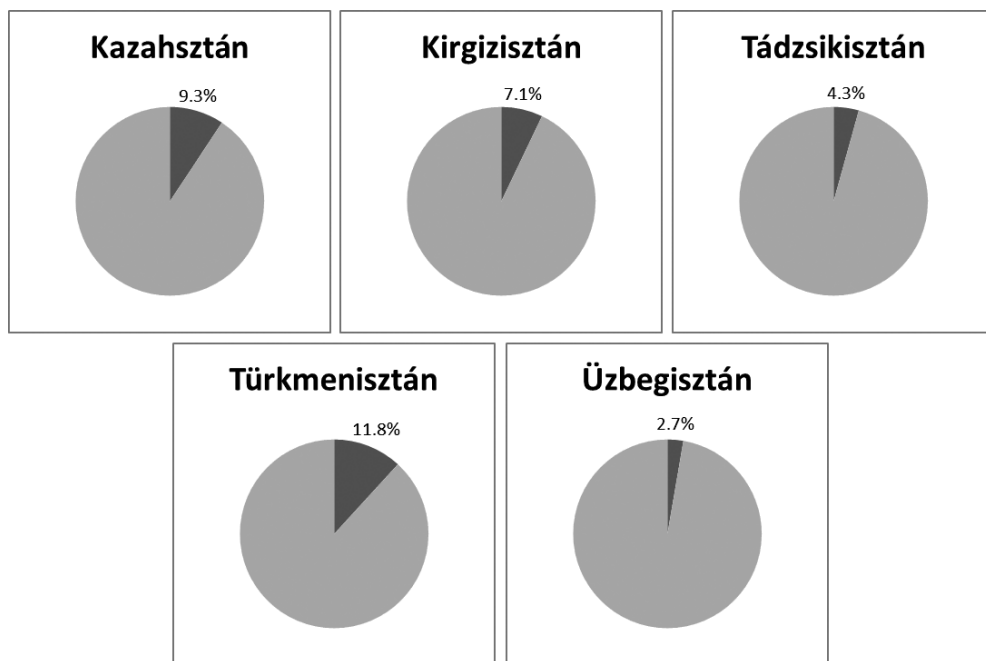
Forrás: World Bank, World Development Indicators

A külföldi tőkebeáramlást (FDI inflow) tekintve abszolút számokban mérve¹, a vizsgált öt állam közül Kazahsztán volt az elsőszámú fogadó ország, amely 2011-ben

¹ Az elmúlt 10-15 évben mind az öt közép-ázsiai köztársaság nemzeti valutái jelentős mértékben erősödtek a dollárral szemben. Ennek következtében a dollár vásárlóereje a vizsgált országokban jelentős mértékben zuhant 2000 és 2010 között. A Világbank World Development Indicators adatai alapján például Kazahsztánban 2012-ben 1 dollár a 2000-es dollár vásárlóerején számolva csak 0,29 dollár értékűnek felel meg. Éppen ezért a jelenlegi dollárárfolyamon kalkulált adatok sem fejezik ki mindig megfelelően a külföldi tőkebeáramlás mértékét, így azokat az Asian Development Bank Institute (ADBI, 2014) ajánlását követve bizonyos esetekben jelen tanulmányban is a 2005-ös paritáson számolva adjuk meg.

bekerült a világ első húsz legnépszerűbb tőkebefektetési célpontja közé². Az 1992 és 2010 közötti mintegy két évtizedben Kazahsztán részesedésének aránya a Közép-Ázsiába irányuló összes külföldi tőkebefektetésből 74 és 92% között ingadozott (Paswan, 2013, p. 20.). A GDP-hez viszonyított százalékos arányban kifejezve viszont Turkmenisztán könyvelhette a legnagyobb mértékű nettó tőkebeáramlást. 2006 és 2012 között ez átlagban az évi GDP csaknem 12%-át is elérte, ami nemzetközi összehasonlításban is igen kiemelkedő értéknek tekinthető (ennek alapján Turkmenisztán a világ országainak rangsorában a 26., míg az ázsiai országok között a 6. helyet foglalja el). Ez 1992 és 2010 között a Közép-Ázsiába érkező nettó tőkebeáramlás 15,8%-át tette ki. Az abszolút értékben vett nettó tőkebeáramlás terén az elmúlt években Tádzsikisztán teljesített a legrosszabbul, az ország tőkeforgalmi mérlege 2010-ben – egyedülként a közép-ázsiai országok közül – negatív volt. Tádzsikisztán részesedése 1992 és 2010 között a régióba irányuló teljes tőkebeáramlásból összesen 0,6%-ot tett ki (Kirgizisztán részesedése hasonló volumenű 0,7%) Míg GDP arányosan a legkisebb mértékű külföldi tőkebeáramlás Üzbegisztánba történt (2006 és 2012 között átlagosan az évi GDP 2,7%-a.). Abszolút számokban mérve a közép-ázsiai tőkebefektetések 6%-a irányult ide (Paswan, 2013, p. 20.).

2. ábra: GDP arányos FDI beáramlás az öt közép-ázsiai köztársaságba a 2005-2012 közötti időszak átlagában



Forrás: World Development Indicators

² <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> [letöltve: 2015.04.06.]

A külföldi működőtőke-állományt (FDI stock – a befektetett tőkemennyiség, FDI vállalatok erdménytartalékai, FDI vállalatok partnereinek nettó adóságállománya) tekintve szintén Kazahsztán ill. Türkmenisztán áll a közép-ázsiai köztársaságok rangsorának élén. Kazahsztánban ugyanakkor az utóbbi években a GDP a külföldi működőtőke-állománynál nagyobb mértékben növekedett, így annak relatív aránya a kazah GDP-n belül csökkent. Hasonló tendencia volt megfigyelhető 2007 és 2012 között Tádzsikisztánban, ahol a külföldi működőtőke-állomány GDP arányos relatív csökkenése mindekelőtt a külföldön dolgozó tádzsik vendégmunkások hazautalásainak erőteljes növekedésével magyarázható.³ A másik három köztársaságban a közvetlen külföldi tőkebefektetés állomány GDP arányosan folyamatosan növekvő trendet mutat, így ezek az országok piacai tőkebefektetési szempontból vélhetően még nem érték el telítettségi szintjüket (*Connecting Central Asia*, 2014, p. 38.).

3. ábra. Nettó FDI állomány a közép-ázsiai köztársaságokban

Milliárd USD (2005-ös dollárárfolyamon számolva)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Kazahsztán	25,6	32,9	44,6	59	71,8	82,6	95,4	106,9
Kirgizisztán	0,6	1,3	1	1,4	1,4	1,7	2,4	2,8
Tádzsikisztán	0,3	0,6	1	0,9	1	1	1	1,3
Türkmenisztán	2,4	3,1	4	5,3	9,8	13,4	16,8	20
Üzbegisztán	1,3	1,5	2,2	2,9	3,7	5,4	6,8	7,9
A GDP százalékában								
Kazahsztán	44,8	40,6	42,5	44,2	62,3	55,8	51,2	53,3
Kirgizisztán	25,5	44,3	25,9	26,8	30,5	35,4	38,9	42,6
Tádzsikisztán	13,2	22,8	27,2	16,7	19,9	18	15,2	18,3
Türkmenisztán	29,5	30,4	31,4	27,3	48,5	59,5	60	59,4
Üzbegisztán	9,1	8,6	9,8	10,3	11,4	13,7	14,9	15,4

Forrás: World Development Indicators, UNCTAD

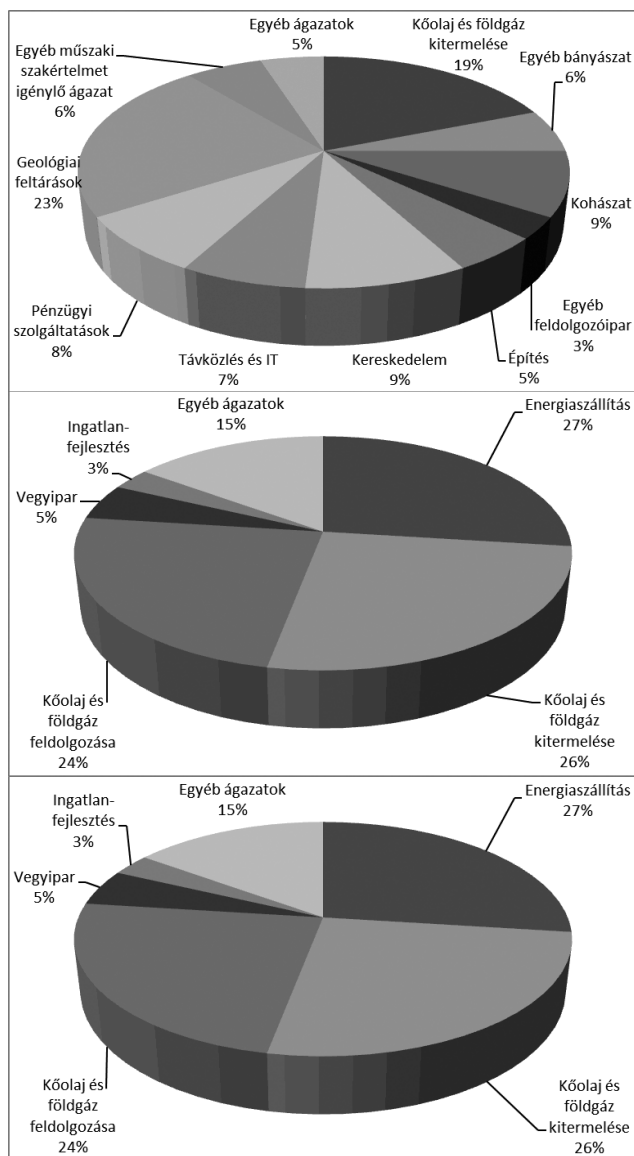
1.2. A közép-ázsiai nemzetközi tőkebefektetések szektorális tagozódása

Szektorálisan a közép-ázsiai régióban a külföldi tőkebefektetők elsősorban a szénhidrogén, ill. egyéb ásványkincsek (pl. színesfémek) kitermeléséhez és exportjához kapcsolódó iparágak vonzzák. A földgáz és kőolaj kitermelés, az ezek exportjához kapcsolódó csővezeték építési projectek, a színesfémkohászat és bányászat, a vegyipar, valamint a mindezekhez kapcsolódó építőipari beruházások részesedése az FDI vonatkozásában a vizsgált öt országból négyben – Tádzsikisztán képezi a kivételt – az ötven

³ Napjainkban mintegy 1,5 millió (tehát átlagban minden ötödik) tádzsik állampolgár dolgozik külföldön, a migránsok aránya a teljes népességhez viszonyítva itt a legmagasabb a volt Szovjetunióban, sőt az egész világon (Erlich, 2006). Hazautalásaik összege 2005-ben meghaladta a 600 millió dollárt és egyes becslések szerint napjainkban is mintegy 42%-át teszi ki az ország GDP-jének. A tádzsik háztartások legalább 15%-a kizárólag a hazautalásokból él (Nazriev- Manzarshoeva, 2009). Fejlődő országok nemzetgazdaságai számúrára egyébként a külföldi hazautalások jelentik tipikusan a nemzetközi tőkebefektetések mellett a másik fő tőkeforrást. A hazautalások szerepe nem elhanyagolható, számos latin-amerikai ill. közlekeleti állam gazdaságában. Egyiptomban például 2007/2008. pénzügyi évben, tehát még a nemzetközi gazdasági-pénzügyi válságot megelőzően, 13,2 Mrd USD érkezett Egyiptomba. Ez a tárgyévi GDP 8%-nak felelt meg (Neszmélyi, 2013)

százalékot is meghaladta az elmúlt mintegy tíz évben. A másik számottevő tőkevonzó képességet felmutató szektornak a közlekedési és távközlési infrastruktúra, valamint az ingatlanfejlesztések és általánosságban az építőipar bizonyult, különösen a két szénhidrogénekben szegény államban Kirgizisztánban és Tádzsikisztánban.

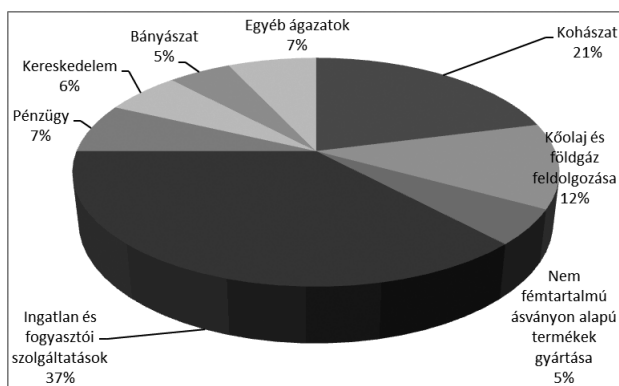
4-6. ábra. A nemzetközi tőkebefektetések szektorális tagozódása Kazahsztánban, Türkmenisztánban és Üzbegisztánban.



Forrás: National Bank of Kazakhstan, Financial Times fDi Intelligence, Connecting Central Asia 2014

Türkmenisztán és Üzbegisztán esetében például a közvetlen külföldi tőkebefektetések több mint háromnegyede a szénhidrogén kitermelő szektorhoz és infrastrukturális beruházásokhoz (pl. csővezeték építési projectek) kapcsolódott.⁴ A szóban forgó két ország vonatkozásában még az ingatlanfejlesztések, Üzbegisztán tekintetében pedig bizonyos feldolgozóipari ágazatok (pl. gépjárműgyártás) képviselnek számottevő részesedést a külföldi tőkebefektetések terén. Kazahsztán esetében is ötven százalék feletti részarányt tesznek ki a szénhidrogén, színesfémkohászat, bányászati szektorok, ugyanakkor itt például a banki szolgáltatások vagy a távközlés is jelentősebb részarányt képviselnek, tanúsodva a kazahsztáni szolgáltató szektor régiós összehasonlításban nagyobb fokú fejlettségéről. A kirgizisztáni és tádzsikisztáni FDI szektorális megoszlását vizsgálva, a másik három országnál relatíve nagyobb részarányt tesz ki a feldolgozóipar és a szolgáltatások (mindenekelőtt az ingatlanfejlesztés, bankszektor és távközlés) ennek azonban nyilván a szóban forgó két ország nyersanyagokban szegényebb mivolta az elsődleges oka.⁵ Abszolút számokban mérve a két országba érkező tőkebefektetések mértéke elhanyagolható ahhoz képest, amit például a kazah szolgáltató szektor önmagában vonzani képes.

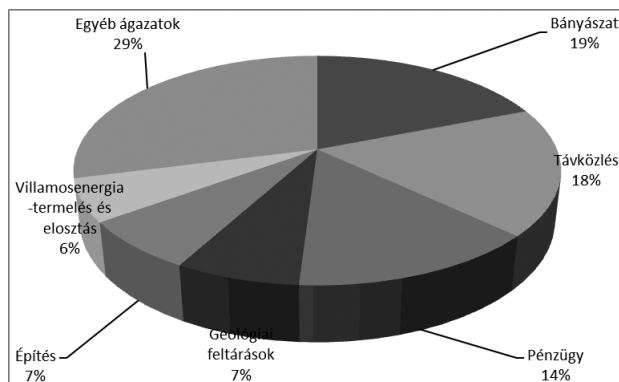
7. ábra. A nemzetközi tőkebefektetések szektorális tagozódása Kirgizisztánban és Tádzsikisztánban.



⁴ A jellemzően *Production Sharing Agreements* (továbbiakban PSA) keretében megvalósuló befektetések közül érdemes kiemelni a *Türkmennebit* állami olajvállalat és az osztrák *Mitro International* konszern együttműködésével megvalósuló *Khazar* projektet, a *Bagtiarlik* koncessziós területen a *Kínai Nemzeti Olajvállalat* közreműködésével folyó kitermelést, vagy éppen a partmenti *Cheleken* koncessziós területet ahol többek között a malajziai *Petronas*, a *Dragon Oil* (Egyesült Arab Emírátságok) vagy éppen a dán *Maersk* konzorcium valósít meg kitermelést vagy ehhez kapcsolódó beruházásokat (Paswan, 2013, p. 22.).

⁵ Bár a 2000-es évtized első felében a Kirgizisztánba érkező összes tőkebefektetés közel felét egymagában kanadai *Cameco* konzorcium *Kumtor* aranybányába történő beruházása tette ki. Napjainkban a kirgiz szolgáltató szektor legjelentősebb befektetői között találjuk a *Demir Kirgiz International Bankot* (Törökország), az orosz érdekeltségű *Amanbankot* vagy éppen az európai befektetőkből által létrehozott Kirgiz Befektetési és Hitel Bankot. A legjelentősebb tádzsikisztáni tőkebefektetők között az alábbi vállalatokat találjuk: *Gazprom*, *Ci-Csin* bányászati konzorcium, *Oroszországi Egyesült Energia Rendszer* (elsősorban vízierőművekhez kapcsolódóan), *Hyatt* szállodalánc (Paswan, 2013, pp. 20.-22.).

8. ábra. A nemzetközi tőkebefektetések szektorális tagozódása Kirgizisztánban és Tádzsikisztánban.



Forrás: National Statistical Committee of Kyrgyz Republic, Statistical Agency of Republic of Tajikistan, Connecting Central Asia 2014.

Összefoglalóan megállapíthatjuk, hogy a közép-ázsiai régióban a nemzetközi befektetőket leginkább a tőkeigényes szénhidrogén, fémkohászati és építőipari szektorok vonzották, aminek elsődleges magyarázatául a kétezres évtized dinamikus növekvő energia és nyersanyag árai szolgálnak (a Nemzetközi Valutaalap becslése szerint ezek 2003 és 2012 között csaknem megháromszorozódtak). Ehhez képest a munkaintenzív feldolgozóipari szektorok (pl. textilipar) már jóval kevesebb befektetőt vonzottak, aminek fő okát minden bizonnyal abban kell keresnünk, hogy a közép-ázsiai munkaerő tágabb regionális összehasonlításban egyáltalán nem tekinthető olcsónak (a közép-ázsiai nemzeti valuták utóbbi évtizedben lezajlott számottevő erősödése a dollárral szemben illetve a nagyszámú külföldön dolgozó közép-ázsiai vendégmunkás hazautalásai relatíve magasán tartják ezen országokban a bérszínvonalat). A szolgáltató szektorba az iparnál összességében jóval szerényebb volumenű külföldi működőtőke érkezett, az is elsősorban a pénzügyi és távközlési szektorba. Ugyanakkor a foglalkoztatás szempontjából mind az öt országban számottevő súlyt képező mezőgazdaság lényegében a nemzetközi befektetők által „érintetlen” maradt (*Connecting Central Asia*, 2014, p. 54.).

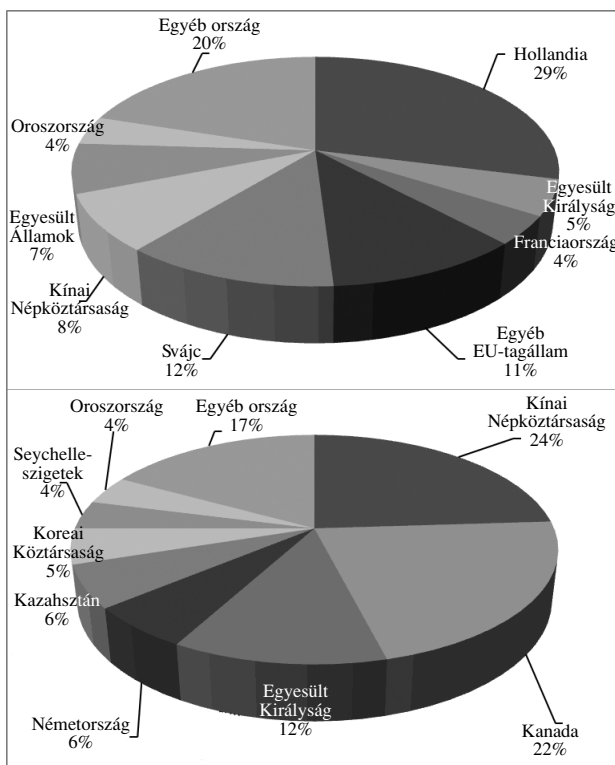
1.3. A közép-ázsiai irányuló nemzetközi befektetések térszerkezete

Ami a nemzetközi befektetések származási országát illeti az EU 27 tagállamait, az Oroszországi Föderációt és a Kínai Népköztársaságot találjuk a legjelentősebb közép-ázsiai befektetők között. Kazahsztánban a tőkebefektetők között kiemelt partnerként találunk bizonyos EU tagállamokat mindenekelőtt Hollandiát, az Egyesült Királyságot, Franciaországot, de nem EU tag európai államként Svájcot is.⁶ Kazahsztánban a nyugati tőke mellett jelentékenyek maradtak az orosz (részesedésük a hivatalos statisztikák

⁶ Hollandia, Svájc és Ciprus esetében jó okunk van feltételezni, hogy számos esetben nem ők a befektetések tulajdonképpeni forrásai, hanem csupán offshore csatornául szolgálnak orosz befektetők számára, így azok részaránya a kazahsztáni befektetők között a hivatalos statisztikai adatoknál ténylegesen magasabb lehet (*Monitoring of Direct Investments*, 2013, p. 31.).

szerint 4%) és kínai befektetők (8%) pozíciói. Az európai befektetők a másik négy köztársaságban nem játszanak számottevő szerepet, az Egyesült Királyság illetve Németország kivételével. Az előbbi Kirgizisztánban a harmadik (12%), Tádzsikisztánban a negyedik (16%) legnagyobb befektetőnek számít, míg a német tőkének 2012-ben az üzbegisztáni és kirgizisztáni befektetésekben egyaránt el nem hanyagolható (6%-os) volt a részesedése. A nyugati befektetők pozíciója Kazahsztán mellett alighanem Kirgizisztánban a legerősebb, 2012-ben összesítve elérte a 40%-ot is. Az Egyesült Királyság és Németország mellett különösen nagy súllyal van jelen Kanada (22%), ami azonban lényegében egyetlen beruházással a Kumtor aranybánya kitermelésére elnyert kanadai Cameco konzorcium koncessziójával magyarázható.⁷

9-10. ábra: A Kazahsztánba és Kirgizisztánba irányuló külföldi tőkebefektetések térszerkezete (származási ország szerint)



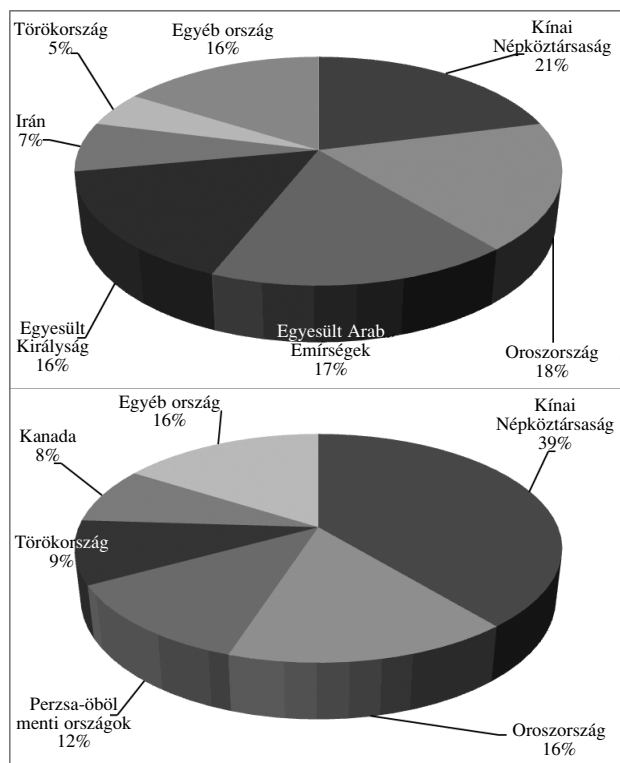
Forrás: National Bank of Kazakhstan, National Statistical Committee of Kyrgyz Republic, Connecting Central Asia 2014

Kirgizisztánban ugyanakkor ma már a Kínai Népköztársaság számít az elsőszámú befektetőnek (24%) mint ahogyan Türkmenisztánban (39%) és Tádzsikisztánban (21%) is. Kazahsztánban szintén 3-ról 8%-ra nőtt a kínai befektetők részesedése 2005 és 2012

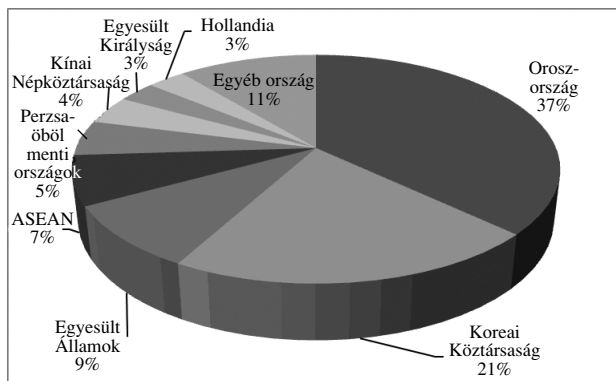
⁷ World Bank Kyrgyz Republic Partnership Program Snapshot 2012 p.9. http://siteresources.worldbank.org/INTKYRGYZ/Resources/KR_Snapshot_March2012_final.pdf [letöltve: 2014.02.23.]

között. Oroszország maradt a legnagyobb befektető mind a mai napig Üzbegisztánban (37%) és továbbra is jelentékeny a részesedése Tádzsikisztánban (18%) illetve Türkmenisztánban (16%). Ugyanakkor az oroszországi tőke pozíciói már számottevően visszaszorultak Kazahsztánban (4%) és Kirgizisztánban (4%). Úgy tűnik az öt vizsgált állam közül háromban Üzbegisztánban, Türkmenisztánban és Tádzsikisztánban mára a közel-keleti illetve kelet-ázsiai tőkebefektetők váltak dominánssá. Így Türkmenisztánban Kína és Oroszország után immár a Perzsa öböl menti olajmonarchiák és Törökország váltak a legjelentősebb befektetőkké (ez utóbbi pozíciói nem annyira az energetikai, mint inkább a szolgáltató, így különösen a távközlési szektorban erősek). Tádzsikisztánban Kína és Oroszország után szintén az Egyesült Arab Emírségek a legnagyobb tőkeberuházó, de itt sem elhanyagolható Törökország (5%) illetve Irán (7%) részesedése. Üzbegisztánban pedig Oroszország után Dél-Korea részesedése a legnagyobb (21%), ami minden bizonnyal a Daewoo közreműködésével megvalósult andizsoni autógyár és kapcsolódó beruházásai magyaráznak. Üzbegisztánban Oroszország és Dél-Korea mellett az utóbbi években tőkebefektetések terén fokozott aktivitást tanúsítanak az ASEAN országok (7%) illetve a Perzsa öböl menti olajmonarchiák (5%), noha például az Amerikai Egyesült Államok (95) részesedése sem elhanyagolható.

11-12. ábra: A Tádzsikisztánba, Türkmenisztánba és Üzbegisztánba irányuló külföldi tőkebefektetések térszerkezete (származási ország szerint)



13. ábra: A Tádzsikisztánba, Türkmenisztánba és Üzbegisztánba irányuló külföldi tőkebefektetések térszerkezete (származási ország szerint)



Forrás: National Statistical Agency of Republic of Tajikistan, Financial Times fDi Intelligence, Connecting Central Asia 2014

Az intra-regionális kapcsolatok a tőkebefektetések terén, csak úgy mint, a külkereskedelemben összességében igen csekély súlyt képviselnek. Ez a regionális együttműködés hiányán túl talán azzal is magyarázható, hogy a közép-ázsiai köztársaságok nemzetgazdaságai kevésbé komplementer jellegűek, potenciálisan sokkal inkább versenytársai egymásnak. A térség országai közül számottevő tőkekihelyezést egyedül Kazahsztán folytat. A kazahsztáni tőkekihelyezés, mind szektorális, mind térszerkezetét tekintve igen nagymértékű strukturális hasonlóságot mutat a Kazahsztánba irányuló nemzetközi tőkebefektetésekkel. Ebben az esetben jó eséllyel a kazahsztáni külföldi befektetők profitjának hazautalásairól van szó, így a kazahsztáni tőkekihelyezés mértéke ténylegesen csekélyebb lehet annak a hivatalos statisztikákban szereplő nominális mértékénél⁸ (*Connecting Central Asia*, 2014, p. 44.). Mindemellett kétségtelen tény, hogy napjainkban kazahsztáni vállalatok érdemben is széleskörű tőkebefektetéseket eszközöltek. Ezek közül kiemelhetjük a kazah állami olajvállalat a *KazMunayGaz* ma már mintegy 4,3 milliárd dollár értékűre rugó részesedését a *Rompetrol* csoport egyik romániai olajfinomítójában, vagy éppen kisebb kereskedelmi vállalatokban és bankokban Oroszország és Törökország szerte.

Regionális befektetőként is Kazahsztán tűnik a térség „zászlóshajójának”. Kirgizisztánban 2012-ben elért közel 6%-os részesedésével immár az egyik legnagyobb befektetőnek számít. Ezen belül is kiemelkedik a kirgiz bankszektor, ahol a kazahsztáni befektetők (mint például a *Kazkommerzbank* vagy *Temirbank*) részesedése a 30%-ot is meghaladja. Szintén számottevőek a kazah tőkebefektetések a kirgizisztáni turisztikai szektorba, különös tekintettel a *Jisszik-Köl* körül megvalósuló infrastrukturális fejlesztésekre (2008-ban például nagy jelentőségű megállapodás kötött egy Alma-ata és a Jisszik-Köl északi partján fekvő üdülőközpont *Csolpon-Ata* közötti új műút

⁸ A *Kazahsztáni Nemzeti Bank* kimutatása szerint például 2006 és 2012 között a Kazahsztánból Hollandiába irányuló tőke kivitel volumene meghaladta a 23,5 milliárd USA dollár értéket. Ugyanerre az időszakra vonatkozóan a *Financial Times FDI Intelligence* adatbázisában például nem találunk hollandiai kazah tőkebefektetésre utaló adatokat (*Connecting Central Asia*, 2014, p. 44.).

megépítéséről – noha a beruházás még távol áll a megvalósulástól). Mindezen túlmenően kazah befektetők széleskörű érdekeltségeket szereztek a kirgiz feldolgozó és építőiparban, így például – a teljesség igénye nélkül – a kanti Cementművekben, a tokmaki téglagyárban és gypjufeldolgozóban, valamint a kambaradai vízierőműben. Továbbá egy kazah-kirgiz vegyesvállalat a *KyrKazGaz* üzemelteti a Kazahsztánból Kirgizisztánba futó egyik legfontosabb gázvezetékét. Egyes értesülések szerint kazah befektetők részt vesznek a tádzsikisztáni *Rogun* gát és vízierőmű felújításában is, kazah bankok pedig kedvezményes hitelnyújtásba kezdtek határmenti üzég mezőgazdasági termelők részére. Mindezek mellett a másik négy közép-ázsiai köztársaságból Kazahsztánba vagy egymás irányába mutató tőkebefektetések elhanyagolható mértékűek⁹ (Paswan, 2013, pp. 23.-24.).

1.4. A közép-ázsiai tőkebefektetések motivációi befektetői és fogadói oldalról

A közép-ázsiai közvetlen külföldi tőkebefektetések szektorális és térszerkezetének áttekintése után az alábbiakban röviden arra is megkísérelünk választ találni, hogy a közép-ázsiai régióba befektetőket milyen gazdasági motivációk ösztönzik illetve, hogy ezeknek a befektetéseknek milyen közvetlen és áttételesebb makrogazdasági hatásai érvényesülnek a közép-ázsiai nemzetgazdaságokban. *John H. Dunning* a transznacionális nagyvállalatokról és nemzetközi tőkebefektetésekről szóló immár klasszikussá vált munkájában a befektetői oldalról a külföldi közvetlen tőkebefektetések három lehetséges motivációját azonosítja (Dunning, 1993):

- *Erőforrás orientált* befektetésről van szó abban az esetben, amikor a befektetőt a fogadó ország valamilyen természeti kincse(i), fizikai (pl. szállítási) infrastruktúrája vagy éppen olcsó munkaereje vonzza az adott országba.
- *Piacvezérelt* befektetésekről beszélhetünk, amikor a befektető fő motivációja termékei számára új piacok megnyitása. Ebben az esetben általában a hagyományos értelemben vett külkereskedelmi import elől zárt, protekcionista vámpolitikai által védett piacokról van szó, vagy éppen nem exportképes árukról és szolgáltatásokról.
- *Hatékonyág növelő* beruházásáról pedig akkor beszélhetünk, amikor a befektetőt elsősorban a vállalat termelési/irányítási láncának racionalizálása motiválja.

A fogadó ország oldaláról alapvetően kétféle ösztönző működik: az egyik jellemzően a tőkehiány (általában szegény, alacsony megtakarítási rátával bíró országokban), a másik pedig a piaci kapcsolatok, a technikai know-how és szakértelem hiánya, melyet az adott országban csak külföldi befektetők tudnak pótolni.

Mint az a közép-ázsiai tőkebefektetések szektorális elemzésének során is kiderült, a térségbe a tőkebefektetőket mindenekelőtt annak természeti erőforrásai, energiahordozói és ásványkincsei vonzották, a befektetéseket pedig mindenekelőtt a kétezres évtized folyamán csaknem háromszorosukra emelkedő energia és nyersanyagárak tették pénzügyileg is rentábilissá. A munkaintenzív ágazatok már jóval kevesebb külföldi tőkebefektetést vonzottak, ami mindenekelőtt relatív magas bérköltségekkel magyarázható.

⁹ Az Üzbegisztánból Kazahsztánba irányuló tőkebefektetések a kazahsztáni tőkebefektetések 0,004%-át, míg a Kirgizisztánból Kazahsztánba irányuló befektetések ugyanennek a 0,008%-át teszik ki (Paswan, 2013, p. 24.).

Az erőforrás-orientált befektetések mellett természetesen az új piacok megnyitásának lehetősége is motiválta a beruházókat. Jellemző tendencia volt ugyanakkor, hogy a piac-orientált befektetők (például a bankszektorban) származási országuknak valamely, az energetikai vagy éppen bányászati szektorba befektető vállalatának partnereként, az erőforrás-orientált beruházásra mintegy „rátelepedve” jelentek meg a térségben. A protekcionista, importhelyettesítő gazdaságpolitikai önmagában láthatóan nem gyakorolt túl nagy vonzerőt a befektetőkre, talán az andizsoni Daewoo-General Motors beruházás képezi ez alól az egyetlen kivételt (más hasonló nagyságrendű, nem a természeti kincsekre épülő beruházás ugyanakkor mindezidáig nem valósult meg a térségben – *Connecting Central Asia*, 2014, p. 47.).

A globális termelési-értékesítési láncolatokba illeszkedő hatékonyság növelő beruházások sem jellemzőek a régióra. Ennek elsődleges oka minden bizonnyal a regionális integráció szinte teljes hiánya, a közlekedési és szállítási infrastruktúra fejletlensége valamint a határátlépések és a vámkezelés adminisztratív akadályai és lassúsága. A Világbank *Logisztikai Teljesítmény Indexének* (logistics performance index – LPI) 160 országot tartalmazó rangsorában nem túl előkelő helyezéseket foglalnak el, és egyedül Kazahsztán volt képes érdemi fejlődést felmutatni ezen a téren.

14. ábra

A közép-ázsiai köztársaságok a Világbank LPI index rangsorában			
	2007	2010	2014
Kazahsztán	133	62	88
Kirgizisztán	103	91	149
Tádzsikisztán	146	131	114
Türkmenisztán	nincs adat	114	140
Üzbegisztán	129	68	129

Forrás: World Bank LPI global ranking

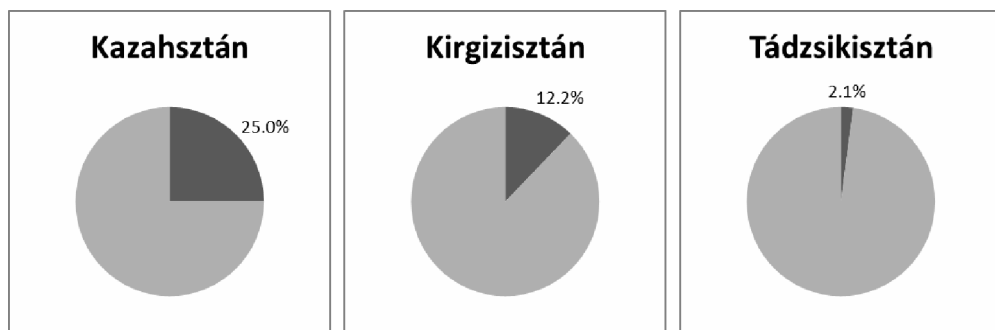
Nehéz egyelőre felbecsülni milyen hatása lesz a 2010-ben megalakított orosz-belarusz-kazah Vámuniónak¹⁰ hosszabb távon a közép-ázsiai tőkebefektetésekre, különösen ha megvalósul a szervezet prognosztizálható kibővülése Kirgizisztánnal és Tádzsikisztánnal. Az integráció következtében már megszűnt a vámhatár Oroszország és Kazahsztán között illetve a nem vámjellegű kereskedelmi korlátozások jelentős részét is megszüntették. Ennek következtében elképzelhető, hogy a közeljövőben egyes orosz vállalatok kiszervezik üzleti tevékenységük legalább egy részét Kazahsztánba, kihasználva az ottani kedvezőbb

¹⁰ Moszkva a gazdasági integráció bővítésével párhuzamosan láthatóan annak mélyítésére is törekszik: 2012 január elsején a Vámunió kormányai „közös gazdasági tér” létrehozásáról állapodtak meg, amellyel lényegében egységes piac szintjére kívánják emelni az eddigi integrációt, a befektetések, szolgáltatások és a munkaerő szabad áramlásának megteremtésével. A Vámunió tagállamai össze kívánják hangolni technikai szabványait, harmonizálják, pénzügyi és munkaerő piaci szabályozásukat. A Vámunió Bizottságát pedig szupranacionális testületként felváltotta a vámunió mellett, immár az orosz-belarusz-kazah közös piac szupranacionális vezető szerveként is funkcionál *Eurázsiai Gazdasági Bizottság*, amely egyes munkaanyagaiban már a közelgő monetáris uniót vizionálta (Cooley, 2012, p.60.).

üzleti környezet¹¹ kínálta lehetőségeket. Erre jó példát kínál az orosz *AvtoUAZ* és a kazahsztáni *Asia Auto* együttműködésében felavatott új autógyártó üzem a kazahsztáni *Uszty-Kamenogorszkban* (*Connecting Central Asia, 2014, p. 47.*).

Végül, de nem utolsósorban a befektetői döntéseket befolyásoló komoly tényezőnek tekinthetjük, a befektetett FDI megtérülési mutatóit is. Erre vonatkozóan a térségből csupán Kazahsztánról, Kirgizisztánról és Tádzsikisztánról állnak rendelkezésünkre megbízható statisztikai adatok. Ezek tükrében a 2005-2012 közötti időszakra vonatkozóan Kazahsztánban átlagában kiugróan magas (25%-os) volt a külföldi befektetések megtérülési rátája (Sabyrova, 2009). Kirgizisztánban ennél szerényebb de szintén számottevő 12,2%-os megtérülési ráta volt jellemző, míg Tádzsikisztán esetében a befektetett működőtőke profitabilitása kimondottan alacsonynak (2,1%) volt tekinthető. Ez nyilvánvalóan megint csak a nemzetközi tőkebefektetéseknek az egyes vizsgált országok közötti eltérő szektorális mintázatával magyarázható. Kazahsztán esetében a külföldi tőkebefektetések elsősorban a szénhidrogén szektorba áramlottak, melynek profitabilitási rátája jóval magasabb mint a tádzsikisztáni vízienergia vagy ingatlan szektorba érkező befektetéseknek.

15. ábra. A nemzetközi tőkebefektetések megtérülési rátája három közép-ázsiai köztársaságban.



Forrás: World Bank World Development Indicators, UNCTAD

A közép-ázsiai kontextusban a fogadó országok oldaláról vizsgálva a nemzetközi tőkebefektetések mögötti motivációkat, a tőkehiány csak a két szegényebb köztársaság Kirgizisztán és Tádzsikisztán esetében tűnik releváns magyarázó tényezőnek. A másik három országban kimondottan magas hazai megtakarítási rátával számolhatunk, így ezek esetében inkább a külföldi befektetők piaci kapcsolatait, valamint a technológia és tudástranszfer bírhatnak jelentős vonzerővel. Az már más kérdés, hogy a szakértelem és a technikai know-how átadása milyen fokú hatékonysággal valósul meg. A hazai vállalatok hozzájárulása a nemzetközi befektetések által érintett szektorokban – például üzbég beszállítók részesedése az andizsoni Daewoo üze me alkatrész utánpótlásában – a vizsgált időszakban nem mutatott érdemi növekedést egyik vizsgált országban sem (*Connecting Central Asia, 2014, p. 48.*).

¹¹ A Világbank *Ease of Doing Business* felmérésének globális rangsorában Kazahsztán az 50. míg Oroszország csak a 92. helyezést foglalja el. Hasonlóképpen előbbre rangsorolja Kazahsztánt (51.) Oroszországnál (67.) a *Global Competitiveness Index* is (*Connecting Central Asia, 2014, p. 47.*).

A nemzetközi tőkebefektetéseknek a közép-ázsiai nemzetgazdaságokra kifejtett makrogazdasági hatásait illetően megállapíthatjuk, hogy az FDI-beáramlás és a gazdasági növekedés mértéke a vizsgált országokban korrelált egymással: átlagban a legnagyobb ütemű gazdasági növekedést az a Türkmenisztán könyvelhette el, ahová a gazdaság méretéhez képest aránylagosan a legtöbb külföldi tőke áramlott. Ezen aligha csodálkozhatunk, hiszen egy adott országba áramló külföldi tőke igen sokféle úton hozzájárulhat a gazdaság növekedéséhez: az ipari szektorba áramló FDI növelheti az ipari kibocsátás mértékét, az exportágazatokba áramló külföldi tőke fellendítheti a kivitelt, a külföldi befektetések hozzájárulhatnak az adóbevételek növekedéséhez és erősíthetik a foglalkoztatást, illetve indirekten a bérszínvonal emelkedéséhez is hozzájárulhat.¹²

A vizsgált országokban a nemzetközi befektetések az ipari kibocsátás növekedéséhez nagymértékben hozzájárultak: Kazahsztánban a nemzetközi tőkével működő vállalatok szolgáltatják a teljes ipari kibocsátás közel 60%-át, Kirgizisztánban 30%-át, igaz Tádzsikisztánban ez csak 4%. Kazahsztán és Kirgizisztán esetében az export kétharmadában van szerepe külföldi tőke közreműködésének. Ehhez hasonlóan Kazahsztánban az állami adóbevételek legtetemesebb hányadát azt a szénhidrogén-kitermelő és -exportáló szektor szolgáltatja, mely kibocsátásnak 83%-a külföldi tőke bevonásával működő vállalatoktól származik. Egyes becslések szerint egyedül 2012-ben közel harminc milliárd dollárral járultak hozzá ezek a vállalatok a *Kazahsztáni Nemzeti Alap*¹³ bevételeihez. A Kazahsztáni Nemzeti Alaptól származó bevételek tették ki ebben az évben a kormányzati költségvetés 23,7%-át. Kirgizisztánban a Kumtor aranybánya kitermelését üzemeltető *Cameco* konzorcium által befizetett adók tették ki a költségvetési bevételek 7,1%-át, ami az éves kirgiz GDP 1,5%-ának felel meg (*Connecting Central Asia, 2014, p. 52.*).

Ami a foglalkoztatást illeti, ebben jellemzően már jóval kisebb mértékű a nemzetközi tőkebefektetések szerepe. Ahogy a fentiekben már kifejtettük, a közép-ázsiai országokban az FDI elsősorban tőke és nem munkaintenzív ágazatokba áramlott. Kazahsztánban a külföldi tőkével működő vállalatok a munkaerő 5,4%-át, Kirgizisztánban 2,6%-át foglalkoztatják, az öt országban összesen pedig kevesebb, mint 0,6%-át.

¹² Ugyanakkor a nagymértékű FDI beáramlásnak – különösen a nyersanyag termelő szektorba – kedvezőtlen áttételes hatásai is lehetnek. Elég itt utalni a nemzetközi szakirodalomban a „Dutch disease” néven számontartott jelenségre, amikor is a nyersanyag export fellendülésének köszönhetően megerősödik egy ország nemzeti valutája, ami olcsóbbá teszi az importot, viszont megdrágítja a feldolgozóipari exportot és ezáltal a hazai termelő szektorok versenyképességét veszélyezteti, hosszabb távon pedig annak leépüléséhez is hozzájárulhat – pontosan úgy ahogy az a Szovjetunió felbomlását követően a függetlenné vált közép-ázsiai köztársaságokban is történt.

¹³ A kazah Nemzeti Alap egyrészt pénzügyi stabilizációs alapként működik, másrészt a tartalékképzést szolgálja. 2010 végére az alap közel negyven milliárd dolláros, az éves kazah GDP 20%-át is meghaladó tartalékot halmozott fel. <http://www.sovereignwealthcenter.com/fund/46/National-Fund-of-the-Republic-of-Kazakhstan.html#.VBQKr2Oy3cY> [letöltve: 2014.09.10.]

2. Nemzetközi tőkebefektetések Dél-Kaukázusban

Közép-Ázsia mellett a Dél-Kaukázus is a legszegényebb és a legkevésbé fejlett régióhoz tartozik a posztszovjet térségen belül. A Dél-Kaukázus kis nemzetgazdaságai (összesen körülbelül 17 millió fős lakosságszámmal) szenvedték el leginkább a szovjet korszak tervutasításos, központosított rendszerének minden hátrányát, a GDP és a beruházások is drasztikusan csökkentek az 1990-es évek első felében, mégpedig annyira, hogy 1995-ben a régió GDP-je az 1989-es szintnek csak harmadát érte el. Köszönhető volt ez annak, hogy a FÁK-térség ezen régiója nagyban különbözött a többi ex-szovjet köztársaságtól, mivel a szétválás utáni első évtizedben területén háborúk sora zajlott, itt található ma is a posztszovjet térség négy ún. „befagyott” konfliktusa által keletkezett de facto államból három (Hegyi-Karabah, Abházia, Dél-Oszétia).

2.1. A dél-kaukázusi országok befektetési környezete

Az etnikai konfliktusok, a makrogazdasági instabilitás és a lassú reformfolyamat miatt – a befektetési környezet finoman szólva sem volt kedvező, a befektetési kockázat nagyon magas volt – az 1990-es évek derekáig alig érkezett külföldi működőtőke-beruházás (FDI) a régióba. Ez 1995-ben – szénhidrogénekben gazdag Azerbajdzsánnak köszönhetően – kezdett megváltozni. Ekkorra konszolidálódott valamelyest a gazdasági és politikai helyzet is, s ugyan javarészt a szénhidrogének kitermelésére és tranzitkapacitás bővítésére irányult az FDI, de 1997-98-ban végbement több nagy privatizációs ügylet is, így például az örmény távközlési cég az ArmenTel vagy a grúz elektromosáram-szolgáltató, a Telasi kiperivatizálása (Penev, 2007). Főleg külső szereplők tekintik egy régiónak a három országot, azonban valójában a szénhidrogénekben gazdag Azerbajdzsán, az energiatranzitot biztosító, mezőgazdaságban is erős Grúzia és a tengeri kijárat nélküli, blokád alatt lévő Örményország rendkívül különböző utat járt be az elmúlt két és fél évtized során. Ez a főbb gazdasági mutatókban és nemzetközi rangsorokban is megmutatkozik (16. ábra).

16. ábra: Azerbajdzsán, Grúzia és Örményország néhány főbb nemzetközi mutató tükrében, 2014-2015

	Üzleti környezet (Ease of doing business index) (2014)	Helye- zés/ 189	Globális Verseny- képesség (Global Competi- tiveness Index) (2014)	Helye- zés/ 144	Gazdasági szabadság Economic (Freedom Index) (2015)	Helye- zés/ 186	Korrupció (Corruption Index) (2014)	Helye- zés/ 175
Grúzia	79.61	14	4.2	69	73.0	22	52	50
Örményország	69.31	49	4.0	85	67.1	52	37	94
Azerbajdzsán	61.97	88	4.5	38	61.0	85	29	126

Grúziát Európa és az euro-atlanti szövetség felé terelő Mihail Szaakasvili akkori elnök 2003-as hatalomra kerülésének kezdetétől fogva a gazdaság nagyszabású átalakítását és az ország modernizálását tűzte ki célul. A reformok olyan területeket érintettek, mint az adórendszer, infrastruktúra vagy a kormányzati intézményrendszer, de ami a

leghangúlyosabban fogalmazódott meg: olyan vállalkozásbarát környezet kialakítása és ezzel egy időben a korrupció felszámolása, amely így jelentős mértékű külföldi működőtőke-befektetéseket vonz majd a helyi szinten szerény befektetési lehetőségeket kínáló országba. A modernizációs törekvéseiről is ismert elnök pedig jelentős sikereket könyvelhetett el. A 2004-es 5,9 százalékos GDP növekedés 2007-ben 12,7 százalékot ért el. A külföldi működőtőke is ekkor kezdett el igazán az országba áramlani, a 2005-ös 449, 8 millió dolláros működőtőke-áramlás nemcsak megduplázódott 2006-ban, hanem további növekedés következett. 2007-ben rekordmennyiségű, 2014,8 millió dollár szinten tetőzött, ami a GDP 19,8 százalékát jelentette. Az egy főre jutó GDP arányában viszont jócskán elmaradt Közép-Kelet Európa szintjétől.

A 2008-as év Grúzia számára kettős válságot hozott, hiszen a gazdasági világválság mellett az augusztusi „őnapos háború” Oroszországgal még tovább erősítette a negatív tendenciákat a gazdaságban. A GDP és a külföldi közvetlen működőtőke-befektetések volumene is erőteljes zuhanásba kezdett, ami azóta sem tért vissza a válságot megelőző szintre. 2012-ben a GDP 6,2 százalékos, míg a 2013-ban már csupán 3,3 százalékos növekedést mutatott, tehát a gazdasági növekedés igencsak lelassult a megelőző évekhez képest. Ugyanez igaz a külföldi közvetlen működőtőke-befektetésre: a válság kezdetének évében 1564 millió dollár áramlott az országba, míg 2009-ben csupán 658,4 millió dollár. Az akkori miniszterelnök, Nika Gilauri (2009-2012) optimizmusának ellenére azonban a következő években sem sikerült figyelemre méltó javulást elérni, 2012-ben ez az adat 911,6 millió dollár volt (Charaia, 2014).

Örményország a szovjet időkben modern iparáról, jelentős feldolgozóiparáról és mezőgazdasági komplexumáról volt ismert, míg mára gazdasági versenyképessége nemcsak világviszonylatban kicsi, hanem régióbeli szomszédaival szemben is a legkisebb. Egyrészt mind területileg, mind lakosságszámban alulmúlja Grúziát és Azerbajdzsánt is. Másrészt, Örményország jelenlegi helyzetét determinálja, hogy a másik két országgal ellentétben nincs tengeri kijárata, Grúzia mezőgazdasági és energia-tranzit potenciálja, valamint Azerbajdzsán szénhidrogén-kitermelési potenciálja sem áll rendelkezésére. Emellett kardinális különbség továbbá, hogy négy, vele határos ország közül kettővel – Azerbajdzsán és Törökországgal – 1993 óta le vannak zárva határai a hegyi-karabahi konfliktus közvetlen következményeként. A szakirodalomban leggyakrabban csak ún. „befagyott” konfliktusként emlegetett, részlegesen elismert államok meghatározó befolyással bírnak mindhárom ország kül- és biztonságpolitikájának alakulásában. A blokád körülményei között manőverező Örményország éppen ezért a posztszovjet időszakban rendkívül szoros kapcsolatot alakított ki Moszkvával. Tagja az Oroszország vezette Kölcsönös Biztonsági Szerződés Szervezetének (KBSzSz vagy angolul CSTO), amely kölcsönös védelmi garanciákat tart fenn számára, valamint orosz csapatok állomásoznak az örményországi Gyumri városában. Ennek legfőbb oka pedig az, hogy Azerbajdzsán éves katonai költségvetése nemcsak hogy drasztikus növekedésnek indult a kétezres évek derekától és a legnagyobb a térségben, de többszörösével haladja meg az éves örmény központi költségvetést.¹⁴

¹⁴ Az éves azeri katonai költségvetés 2006-ban lépte át az 1 milliárd dollárt, majd folyamatos növekedés után 2011-ben a 3 milliárdot is. 2014-ben 3,5 milliárd dollárt tett ki a SIPRI Military database adatai szerint, még az örmény központi költségvetés bevételei 3 milliárd dollárt.

A gazdasági világválságot megelőző években az örmény gazdaság esetén kétszámjegyű növekedést mérhettek, a GDP 2002-ben 13,3 százalékos, 2007-ben 13,7 százalékos növekedést mutatott az azt megelőző évhez képest. 2009-ben azonban 14,15 százalékos visszaesést rögzítettek. Még inkább jelzésértékű, hogy a 2009 júliusában 18,5 százalékos éles zuhanás világviszonylatban is az egyik legnagyobb volt (Hacsatrijan-Mikaeljan, 2011, p. 9). A 2014-es adatok egy szolid, 3,4 százalékos növekedést jeleznek (CIS Stat adatok Örményországra vonatkozóan). A kisméretű, többszörös biztonságpolitikai fenyegetésekkel szembenező országnak nem könnyű a közvetlen külföldi működőtőke-beruházást vonzó befektetési környezetet kialakítania, hiszen a blokádnak köszönhetően a magasak a vámok és a szállítási díjak, valamint az infrastruktúra sincs megfelelően kiépítve. Az Örményországba áramló FDI így érthető módon mindvégig elmaradt a grúziai mutatóktól is, és átlagosan a GDP 7-8 százalékát tette ki. A gazdasági világválság előtti növekvő tendencia megtört 2009-ben, 2013-ban a 2006 előtti szintre esett vissza. Még ugyanebben az évben az ország több esetben külföldi hitel felvételéhez folyamodott, beleértve az Oroszországtól kapott 500 millió dolláros kormányközi hitelt.

Azerbajdzsán a 21. század első évtizedének egyik leggyorsabban fejlődő gazdasága volt, köszönhetően szignifikáns mennyiségű szénhidrogén készleteinek. A szovjet korszakban azonban kevésbé foglalkoztak a kaszpikumi energiaszektor fejlesztésével és a függetlenség elnyerése után nagy mennyiségű tőkére, know-how-ra és technológiára volt szüksége, amit belső potenciál hiánya miatt a külső befektetőktől várt. Az 1990-es évek derekától pedig a külföldi működőtőke-befektetések tetemes mennyiségben indultak meg az országba a kőolaj-és földgáztermelésbe, valamint a csővezeték-építési projektekhez kapcsolódva, így ma is Azerbajdzsánnak jut a Dél-Kaukázus összes FDI beruházásának több mint 70 százaléka (Hübner, 2011). A 2005-2006-os tetőzés után ez ugyan valamelyest csökkent, de 2012-ben megdöntötte az ország eddigi éves csúcsát 5293,2 millió dollárral (17. ábra).

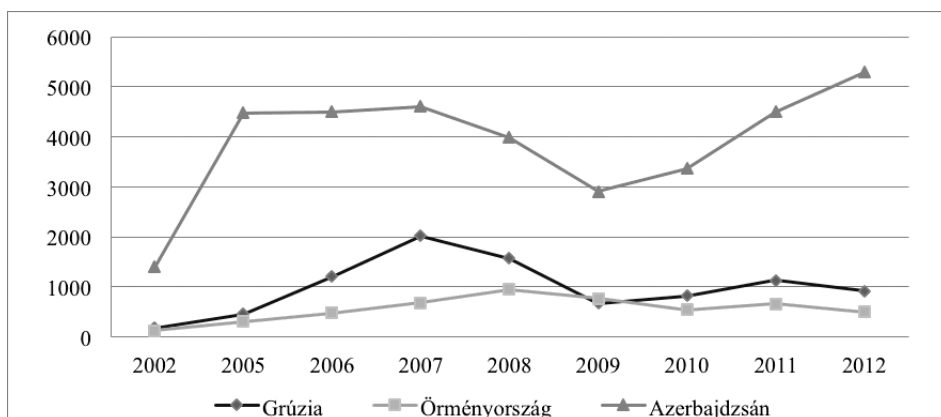
A növekvő külföldi működőtőke-beruházások törvényszerűen katalizátorként hatottak a növekedésre. Az ország GDP-je 1998 óta (az 1999-es évtől eltekintve) folyamatosan kétszámjegyű növekedést mutat. Még a 2000-es évek legelején a népesség csaknem fele élt a szegénységi küszöb alatt, addig 2013-ra ez a szám a Világbank adatai szerint 5,3 százalékra csökkent, a munkanélküliségi ráta 5 százalék körüli. Azonban amennyire vonzó az ország szénhidrogén-tartalékai miatt, olyannyira megnehezítik a befektetést az informális kereskedelmi korlátok, a korrupció, a transzparencia hiánya, amit alátámaszt az is, hogy a Világbank 2014-es *Doing Business* Indexén 189 országból a 88. helyet foglalja el, Örményország ugyanebben a rangsorban a 49., Grúzia a 14. (lásd a 16. ábrát). A gazdasági szabadság tekintetében is rosszabbul áll szomszédainál, hiszen a 186 országból 2015-ben csak a 85., ezzel szemben Örményország 52., Grúzia pedig 22. Bár Azerbajdzsán 1997 óta tárgyalási folyamatot folytat a szervezettel, de ma sem tagja a WTO-nak.

17. ábra: FDI beáramlás a dél-kaukázusi országokba, 2002-2012 (millió USD)

	2002	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Grúzia	167,4	449,8	1190,4	2014,8	1564	658,4	814,5	1117,2	911,6
Örményország	110,7	292,0	466,5	667,6	943,7	760,0	529,3	653,2*	488,7*
Azerbajdzsán	1392,4	4476,3	4485,9	4594,2	3986,8	2900,0	3352,9	4485,1	5293,2
A GDP százalékban									
Grúzia	4,7	7,7	15,08	18,4	12,4	6,0	7,47	7,51	5,3
Örményország	4,7	6,0	7,3	7,3	8,1	8,8	5,7	6,4	4,9
Azerbajdzsán	22,3	33,8	21,4	13,9	8,2	6,5	6,3	6,8	7,7

Forrás: Világbank, Grúz Állami Statisztikai Hivatal (geostat.ge), valamint az Örmény Állami Statisztikai Hivatal (armstat.am)

* A Világbank adatai eltérnek az Örmény Statisztikai Hivatal 2014-es évkönyvében szereplőktől, ahol 2011 esetén 703, 2 millió USD és 2012 esetén 598,4 millió USD áll

18. ábra: Netto FDI állomány a dél-kaukázusi országokban 2002-2012 között (millió USD)

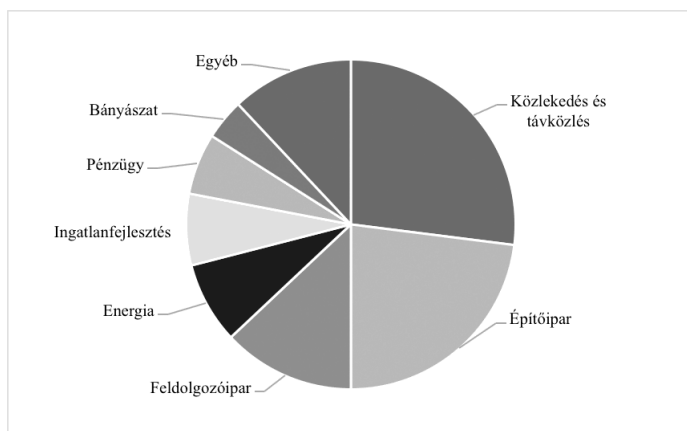
Forrás: Világbank, Grúz Állami Statisztikai Hivatal (geostat.ge), valamint az Örmény Állami Statisztikai Hivatal (armstat.am)

2.2. A nemzetközi tőkebefektetések szektorális tagozódása

Szektorálisan a külföldi közvetlen tőkebefektetések Grúziában viszonylag diverzifikáltak. 2007-2014 között leginkább hét szektorban oszlott el évről évre változó arányban. A közlekedés és távközlési, a feldolgozóipari (pl. textil), az energetikai, ingatlanfejlesztési szektor valamint kisebb arányban a pénzügyi és az építőipari, a turizmus és a bányászati szektor vonzotta a legtöbb külföldi tőkét. Az a trend látszik kirajzolódni, hogy az energetikai szektor vezető szerepét egyre inkább a közlekedési és távközlési, valamint az ingatlanfejlesztési, feldolgozóipari és pénzügyi szektor veszi át. A közlekedési és távközlési szektor 2007-ben az összes külföldi közvetlen tőkebefektetések 20,7 százalékát, 2010-ben 35 százalékát, míg 2014-ben, előzetes adatok szerint 27 százalékát tette ki (19. ábra). Az energetikai szektor a vízerőművek építőit vonzza, hiszen Grúzia az elektromos áramának több mint 60 százalékát ebből a forrásból szerzi, exportpotenciálja pedig az elmúlt években jelentősen nőtt. Figyelmet érdemel az is, hogy a szovjet idő-

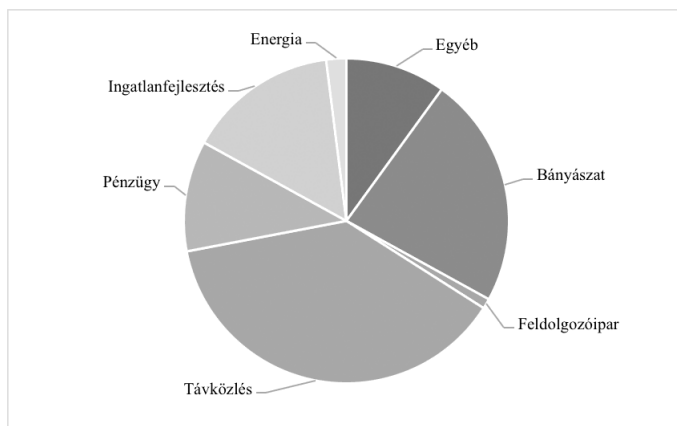
szakban vezető szerepet betöltő mezőgazdaság versenyképtelennek tűnik, az utóbbi évtizedben az éves FDI-nak az egy százaléka sem jut erre a szektorra.

19. ábra: FDI szektorális eloszlása Grúziában, 2014 (százalék)



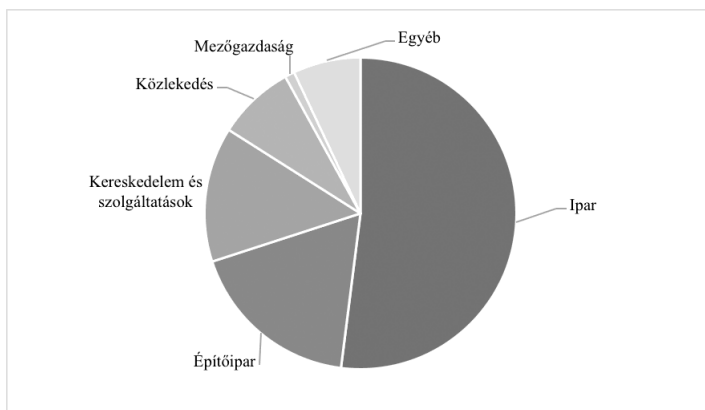
Forrás: Grúz Állami Statisztikai Hivatal

Örményországban mindenek előtt a távközlési, az energetikai, a bányászati szektor (főleg réz, molibdén és arany, kisebb részben ólom, cink, ezüst és ipari ásványok) és a feldolgozóipar vonzza a külföldi befektetőket. 2010-ben a távközlési szektor volt a legfőbb nyertese a külföldi működőtőke-befektetéseknek, ami az összes befektetés 47 százalékát jelentette, még 2011 alig valamivel a feldolgozóipar vette át a helyét. 2011-ben a harmadik helyen (13 százalékkal) az energetikai szektor állt, de bekerült ötödik helyen a bányászat is (*Invest in Armenia*). 2014-ben a távközlési szektor vitte el a FDI beruházások több mint harmadát – ami igazából, ahogy a megelőző években is, egyetlen cég (France Telecom) beruházását jelentette –, ami mellé a bányászati szektor jött fel (20. ábra). Említésre érdemes, hogy kifejezetten pozitív perspektívával rendelkezik az információs-technológiai szektor, mindenekelőtt a chipgyártás. Az amerikai szoftverfejlesztő cég, a Synopsys már több mint tíz éve van jelen az örmény piacon (Khatchatrian, 2011)

20. ábra: FDI szektorális eloszlása Örményországban, 2014 (százalék)

Forrás: Örmény Statisztikai Hivatal, Évkönyv (2014)

Azerbajdzsán teljesen más képet mutat a FDI beruházások szektorális eloszlását tekintve, hiszen túlnyomó többségében erőforrás orientált befektetések 88 százaléka az energiaszektorba ment 1993 és 2010 között. Nem volt ez másképp a 2014-es évben sem, amikor a 8 milliárd dollárnyi FDI-nak 83,6 százalékban az olaj-és gázszektor volt a nyertese, ami a BP Shah deniz mező kitermeléséhez, valamint az AIOC konzorcium Azeri-Chirag-Gunashli mező projektjeihez kötődik. Ami a nem energiaszektorba irányuló külföldi működőtőke-befektetéseket illeti, ez 2014-ben az összes FDI 16,4 százalékát tette ki és javarésze az olaj-és gázszektorhoz kötődő ágazatokba, így az iparba, az építőiparba, a kereskedelmi és szolgáltatási, valamint közlekedési szektorba ment (Central Bank of Azerbaijan – Balance of Payments 2014) (Ábra 18).

21. ábra: A nem olajszektorba irányuló FDI szektorális eloszlása Azerbajdzsánban, 1993-2010

Forrás: Hübner (2011)

2.3. A külföldi működőtőke-befektetések térszerkezete

A nemzetközi befektetések származási országait áttekintve azt láthatjuk, hogy Grúzia esetében az első öt helyen az EU 27 tagállama, Törökország, Hollandia, az Egyesült Államok, az Egyesült Királyság áll, de Oroszország, Szaúd-Arábia és Azerbajdzsán szintén említésre méltó pozícióval rendelkezik. A grúz energiaszektorba 2007-ben befektető cseh vállalat, az Energo Pro leányvállalatán keresztül (Energo Pro Georgia) ma már 15 vízerőművet, valamint egy gázturbinás erőművet tulajdonol és ezzel Grúzia jelentős elektromos áramszolgáltatója. A grúz villamosenergia-termelés csaknem fele felett azonban az orosz állami Inter RAO UES vállalat rendelkezik, és ezzel az Enguri vízerőmű menedzsmentjét végzi, valamint Tbiliszi áramszolgáltatójának (Télaszi) 75 százalékban tulajdonosa. A vállalatnak továbbá komoly részesedése van a Krami-1 és Krami-2 vízerőművekben is (Doggart, 2011). Oroszország ugyanakkor jelentős összegeket fektet a közlekedési és telekommunikációs, valamint a pénzügyi szektorba is.

Hollandia működőtőke-befektetései olyannyira jelentősek, hogy nem egy évben volt a legnagyobb tőkeberuházó, amely elsősorban az energetikai és a pénzügyi ágazatban érdekelt. A közlekedési és távközlési szektorban az Egyesült Államok mellett Azerbajdzsán is érdekelt, utóbbi az ingatlanfejlesztésbe is allokált, csak úgy, mint az Egyesült Arab Emírségek (Edilashvili, 2011). A török (főként magán)vállalatok az energetikai ágazatban játszanak számottevő szerepet, több mint egy tucat vízerőmű építésében vesznek részt, ami azzal magyarázható, hogy Törökország növekvő villamosenergia iránti keresletét egyre növekvő exporttal segíti a dél-kaukázusi ország. A 2014-es adatok azt mutatják, hogy az Európai Unió mellett Hollandia, Kína és Azerbajdzsán részesedése a legnagyobb, Oroszország tehát bár stratégiaiilag fontos ágazatban ruház be, abszolút értékben jelentősen elmarad az előbb említett országoktól (22. ábra).

22. ábra: A Grúziába irányuló FDI származási ország szerinti eloszlása (millió USD)

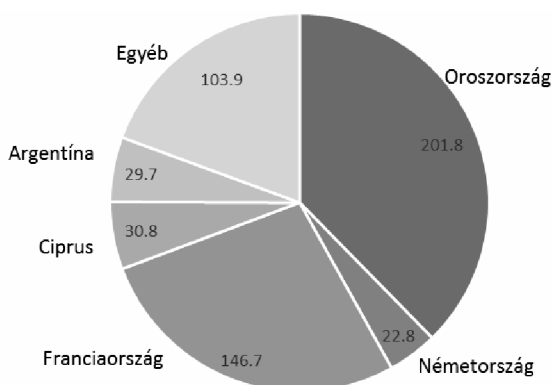
	2002	2007	2010	2012	2014*
FÁK összesen	7,7	238,4	91	86,7	353
Oroszország	7,8	33,4	47,8	20,4	65,8
Azerbajdzsán	-	41	58	59	302,1
EU 27	58	1133	284	440	640,5
Németország	4	57	13	139	-2,9
Egyesült Királyság	18	145	59	94	113,8
Hollandia	-	299	73,3	35	331,2
Törökország	8,8	93,8	92	81,05	67,4
USA	82,1	84,4	136	20,2	79,7
Kína	2,5	6,8	-8	36,1	194,9
Egyesült Arab Emírátsok	-	130,8	56	24,4	14,1
Nemzetközi szervezetek	-	14	45	63	-106
Összesen	167,4	2014,8	814	911,6	1272,5

*előzetes adatok

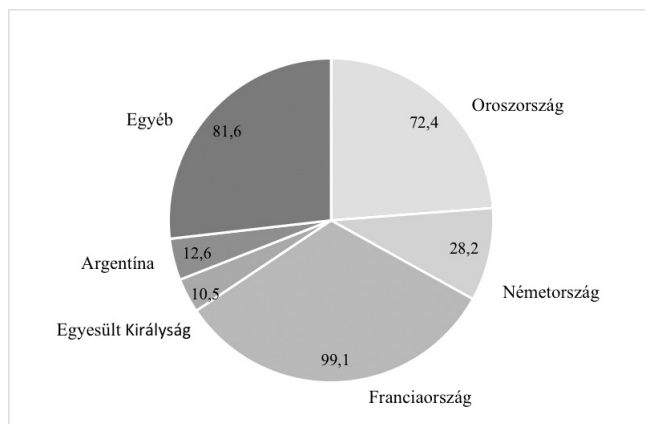
Forrás: Geostat.ge és UNCTAD

Ezzel szemben a fő befektető 2007 és 2011 között Örményországban egyértelműen Oroszország volt, amely még 2006-ban a külföldi működőtőke-befektetések egynegyedét (154 millió dollárt), később folyamatosan legalább felét hozta, néhány évben mintegy 70 százalékát is (23. ábra). Ezzel egyedül szinte teljesen le is fedte (és ma is lefedi) a FÁK térség örményországi befektetéseit. Bár Oroszország az utóbbi 2-3 évben is folyamatos jelenléttel bír, abszolút számokban mérve is számottevő mértékben csökkent a részvétele, immáron Franciaország veszi át a helyét (24. ábra). Évenkénti több százmillió dolláros francia befektetések a távközlési szektorra fókuszálnak és teljes egészében a France Telecom-Orange térnyerését és ezáltal a helyi leányvállalata, az Orange Armenia fejlesztését jelentik (Kiss, 2013).

A franciákon túl állandó jelenléttel bír az örmény befektetői piacon az Egyesült Államok, Németország, valamint Libanon, Argentína, 2007-ig pedig szolid helyet foglalt el Görögország is. Érdekesség, hogy Argentína befektetései egy befektetőt, az örmény gyökerekkel rendelkező argentin milliárdost, Eduardo Euernekiant takarják, aki nagyrészt infrastrukturális fejlesztésekbe (a jereváni Zvartnots repülőtér üzemeltetése), valamint a mezőgazdaságba és a bankszektorba is befektetett. 2013-ban ezzel Argentína megelőzte Franciaországot és Oroszországot is (Aghalaryan, 2014) a befektetői rangsorban. A 2008-as válság után mára leginkább Franciaország, Oroszország, Argentína és Németország fektet be az örmény gazdaságba. Euernekian esete azonban egyáltalán nem olyan egyedülálló, hiszen az Oroszországban, Egyesült Államokban, Kanadában, Franciaországban és Libanonban élő nagyszámú örmény diaszpóra előszeretettel fektet be Örményországban. Az 1994 és 2004 közötti FDI 69 százaléka, a 2004 és 2008 közötti külföldi működőtőke-befektetések 25 százaléka köthető a diaszpóra-közösségekhez. Ők voltak azok, akik nagy világvállalatokat is be tudtak hozni az országba, így például az HSBC bankot, a Coca-Cola-t, a KPMG-t vagy a Synopsys-t (Current Situation of the Diaspora Connected FDIs in Armenia, 2011).

23. ábra: Örményországba érkező FDI származási ország szerint, 2010 (millió USD)

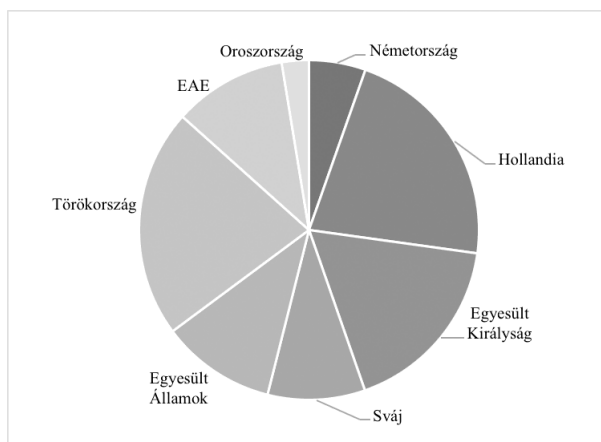
Forrás: Örmény Statisztikai Hivatal Évkönyve (2014)

24. ábra: Örményországba érkező FDI származási ország szerint, 2013 (millió USD)

Forrás: Örmény Statisztikai Hivatal Évkönyve (2014)

Az Azerbajdzsánba befektető országok – az energetikai szektor dominanciájának következményeként – mind nagy olajkitermelő vállalatokkal vannak jelen, így az Egyesült Királyságot (British Petroleum) az Egyesült Államok (Exxon, Amoco), Törökország (Turkish Petroleum), az Egyesült Arab Emírségek, Oroszország (Lukoil) és Németország követi. Ami nem az energetikai szektort illeti, 2008 óta Hollandia több százmillió dollárt invesztált, de a 2012-es adatok alapján szilárd helyet foglal el Törökország, az Egyesült Államok és az Egyesült Királyság is (25. ábra).

25. ábra: Az Azerbajdzsánba érkező FDI első nyolc származási országa szerint egymáshoz viszonyítva, 2012 (százalék)



Forrás: UNCTAD

2.4. Intra-regionális együttműködés és hazautalások

Ami az intra-regionális tőkebefektetéseket illeti, Azerbajdzsán az egyetlen ország a három közül, amely jelentős tőkekihelyezést folytat. Egyrészt hasonlóan a közép-ázsiai olaj-és gázimportőr országokhoz, a dél-kaukázus másik két országa kis nemzetgazdaság és sokkal inkább versenytársai egymásnak a beérkező FDI tekintetében, mintsem komplementer jellegűek. Az azeri tőkekihelyezés – a kazahsztánihoz hasonlóan – szektorális eloszlását és struktúráját tekintve is nagyban hasonlít az Azerbajdzsánba beérkező FDI-hoz. Szinte teljes mértékben (2011-ben a 3,5 milliárdból 3,2 milliárd dollár) az energetikai szektorba irányul (*International Trade Center*). Az azeri állami olajvállalat, a *SOCAR* tekintélyes tőkekihelyezést folytat Törökországban. A 2008-2018 periódusban a hivatalos adatok szerint a 20 milliárd dollárt is eléri az azeri befektetés, melynek keretében javarészt a TANAP (Trans-Anatolian Gas Pipeline/Transz-Anatóliai gázvezeték) megépítésére és a legnagyobb török petrokémiai vállalat, a 81 százalékban *SOCAR* tulajdonában lévő izmiri *PETKIM* petrokémiai komplexum fejlesztésére és a *STAR* finomító megépítésére, valamint más, infrastrukturális fejlesztésekre költenek (Aydoʻan, 2013).

Az azeri befektetések (State Oil Fund of Azerbaijan/Azerbajdzsáni Állami Olajalap) Grúziában az utóbbi néhány évben többszörösére növekedtek és elsősorban a közlekedési szektorhoz és infrastrukturális projektekhez kötődnek (pl.: Baku-Tbiliszi-Karsz vasútvonal), valamint az energetikai szektorbeli kis-és nagykereskedelemhez kapcsolódnak, hiszen az utóbbi évek során a *SOCAR* benzinkút- és gáztöltő állomások egész hálózatát építette ki Grúziában, amit folyamatosan bővít majd az elkövetkezendő években (Kuznetsov 2013).

Leginkább ugyan a külföldi közvetlen működőtőke-befektetéseket szokás a gazdasági növekedés motorjának tartani, ugyanakkor a hazautalások (*remittances*) jelentőségét több okból sem szabad alábecsülnünk. A dél-kaukázusi olajimportőr országok esetében azt láthatjuk, hogy a 2008 utáni években az átutalások mértéke kezd az országba érkező

FDI mértékéhez közelíteni, majd Grúziában 2010-ben meg is haladja azt, hozzátevé, hogy ebben az évben az FDI beruházás kisebb volt az előző évek átlagos szintjénél (*EPRC Report*, 2011). Köszönhető ez annak is, hogy az átutalások sokkal kevésbé reagálnak a külső sokkokra, mint az FDI. További különbség, hogy még az átutalások oroszlánrésze fogyasztásra, tehát árukra és szolgáltatásokra megy el, addig az FDI-t leginkább a bankszektor, a távközlési szféra és az ingatlanfejlesztési szektor szívja fel. Grúziában 2001 óta folyamatosan nő a külföldről hazautalt pénz volumene, a 2008-as gazdasági világválság sem vetette vissza jelentősen és csak 2009-ben mutatott visszaesést (de GDP-hez viszonyított aránya még ekkor is nőtt), ami 2011-re már nemcsak visszatért, hanem nőtt a válságot megelőző évhez képest (Gugushvili, 2013). 2001 és 2010 között a GDP 5-7 százalékat tette ki, 2013-ban 12,1 százalékat és több mint 60 százaléka Oroszországból érkezett. Örményország még inkább függ a hazautalásoktól, melyeknek több mint 80 százaléka érkezik az Oroszországban dolgozó családtagoktól és 2013-ban a GDP 20 (!) százalékat is meghaladta. A régió két országában a hazautalások mértéke évről évre 25 százalékkal nőtt és vitathatatlanul a gazdasági növekedés másik motorjává vált (IMF Regional Economic Outlook, 2012, p. 70).

3. Következtetések

Összefoglalva megállapíthatjuk, hogy a közép-ázsiai régióba elsősorban az energiahordozók és egyéb ipari nyersanyagok vonzzák a külföldi tőkét, a befektetők szemszögéből a piacszerzési és hatékonyság növelő stratégiáknak másodlagos jelentősége van. Fogadói oldalról a közép-ázsiai nemzetgazdaságok számára a nemzetközi befektetők piaci kapcsolatai, technikai know-how-ja és szakértelme biztosít előnyöket, a tőkehiányos kirgizisztáni és tádzsikisztáni nemzetgazdaságok számára pedig értékes tőkeforrást is jelentenek. Míg a nemzetközi befektetések a munkaerő foglalkoztatásában nem játszanak jelentős szerepet, viszont adók formájában nagyban hozzájárulnak az állami bevételekhez, valamint – különösen a szénhidrogén exportőr államokban – az ipari kibocsátás és kivitel tetemes részét is ők szolgáltatják. Éppen ezért, amennyiben az utóbbi hónapokban lezajlott nyersanyag, mindenekelőtt olajárzuhanás tartós tendenciának bizonyul, az egyébként magas kitermelési költségekkel jellemezhető kazah és türkmén szénhidrogén szektor egész biztosan veszíteni fog profitabilitásából és ezáltal vonzerejéből, ami súlyosan visszavetheti a szóban forgó államok exportját és gazdasági növekedését is.

A dél-kaukázusi régió három országának külföldi működőtőke-befektetéseire vonatkozóan nehéz egységes megállapítást tenni. A három ország természeti adottságai, bel-, kül- és gazdaságpolitikája rendkívül különböző, emiatt jórészt a külföldi befektetők sem regionális szintű befektetésekben, hanem szektorspecifikus befektetésekben gondolkodnak. Grúzia esetében a csővezetékrendszerhez kapcsolódó infrastruktúra, valamint az elektromos áram exportpotenciáljának kibővítésére irányuló energetikai és közlekedési infrastruktúra kiépítése kap nagy hangsúlyt. Grúzia azonban, annak ellenére, hogy kis nemzetgazdaság, a két szomszédjával szemben jó befektetési környezet megteremtésével is képes volt az utóbbi években külföldi befektetőket vonzani olyan ágazatokba, mint az ingatlanfejlesztés, a pénzügy vagy a feldolgozóipar, tehát piacorientált befektetésekről

itt is beszélhetünk. Örményország esetén a távközlési és a bányászati szektor a leginkább preferált, a külföldi befektetők szemszögéből az előbbi ágazat piacszerzési lehetőséget biztosít, még az utóbbi erőforrás-orientált, a hatékonyságnövelő stratégiák tehát nem játszanak jelentős szerepet. Azerbajdzsánban elsősorban az energiahordozók és egyéb ipari nyersanyagok, valamint az ahhoz kapcsolódó ipar és a közlekedési szektor vonzzák a külföldi tőkét, tehát elsősorban erőforrás-orientált befektetésekről van szó. Ebben a tekintetben az Azerbajdzsán által kínált befektetői környezet sokkal inkább a közép-ázsiai köztársaságokkal, mintsem két kaukázusi szomszédjával mutat rokonságot.

A globális termelési-értékesítési láncolatokba illeszkedő hatékonyságnövelő beruházások a kaukázusi régióra sem jellemzőek, mivel a regionális integráció szintje kezdetleges, arról nem is beszélve, hogy Örményország teljes elszigeteltsége a vámköltekeket rendkívüli mértékben megnöveli, a közlekedési és szállítási infrastruktúra pedig fejletlen, amit az épülő Baku-Tbiliszi-Karsz vasútvonal megépítésével kívánnak valamelyest enyhíteni. Fogadói oldalról a közép-ázsiai nemzetgazdaságokhoz hasonlóan a dél-kaukázusi kis országok számára a nemzetközi befektetők piaci kapcsolatai, technikai *know-how*-ja és szakértelme biztosít előnyöket, a tőkehiányos grúzai és örmény nemzetgazdaságok számára pedig fontos tőkeforrást is biztosítanak.

Irodalomjegyzék

- Aghalaryan, Kristine (2014). Argentina Overtakes Russia as Largest Source of Foreign Investment in Armenia. *Hetq.am*, 2014.09.26. Elérhető: <http://hetq.am/eng/news/56585/argentina-overtakes-russia-as-largest-source-of-foreign-investment-in-armenia.html> Letöltve: 2015.04.23.
- Arazmuradov, Annageldy (2011). *Foreign aid, foreign direct investment and domestic investment nexus in landlocked economies of Central Asia*, Munich Personal RePEc Archive [on-line] elérhetőség/hozzáférés: http://mpira.ub.uni-muenchen.de/36881/1/MPRA_paper_36881.pdf [letöltve: 2015.04.06.]
- Azerbajdzsáni Központi Bank, Azerbajdzsán fizetési mérlege 2014 Január-December. Elérhető: http://en.cbar.az/assets/3731/Macroeconomic_parameters_of_the_Balance_of_Payments_of_the_Republic_of_Azerbaijan_for_January_-_December_2014.pdf Letöltve: 2015. 04.21.
- Aydoğan, Zehra (2013). Socar's Investments in Turkey to Reach \$20 billion. *Hürriyet Daily News*, 2013 December, Isztambul. Elérhető: <http://www.hurriyetdailynews.com/socars-investments-in-turkey-to-reach-20-billion.aspx?pageID=238&nID=59087&NewsCatID=496> Leöltve: 2015. 04. 25.
- Charaia, Vakhtang (2014). Local Investment Climate and the Role of (Sustainable) FDI: The Case of Georgia. In: *International Journal of Social, Education, Economics and Management Engineering*, Vol: 8, No. 2, 2014, pp. 549-552. Elérhető: <http://waset.org/publications/9997562/local-investment-climate-and-the-role-of-sustainable-fdi-the-case-of-georgia> Letöltve: 2015.04.12.
- Current Situation of the Diaspora Connected FDIs in Armenia (2011). Baseline Study, EV Consulting and German Agency for International Cooperation (GIZ), November 2011 Elérhető: http://ev.am/sites/default/files/FDI-GIZ-2011_Baseline_study_25-09-12_Final.pdf Letöltve: 2015. 04. 25.
- Connecting Central Asia with Economic Centers* (2014), Asia Development Bank Institute [on-line] elérhetőség/hozzáférés: <http://www.adbi.org/files/2014.04.21.book.connecting.central.asia.economic.centers.pdf> [letöltve: 15.04.06.]

- Cooley, Alexander (2012). *Great games, local rules: the new great power contest in Central Asia*, Oxford University Press, Oxford, New York
- Doggart, Courtney (2011). Russian Investment in Georgia's Electricity Sector: Caucasus and Consequences. First Quarter, Newsletter, *International Association for Energy Economics*
- Dunning, John H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Wokingham, Addison – Wesley
- Edilashvili, Maia (2011): FDI Declines in Georgia. In: *Caucasus Analytical Digest*, No. 28, 21 June 2011. Elérhető: <http://www.isn.ethz.ch/Digital-Library/Publications/Detail/?ots591=0c54e3b3-1e9c-be1e-2c24-a6a8c7060233&lng=en&id=130297> Letöltve: 2015.04.15.
- Erlich, Aaron (2006): Tajikistan: From Refugee Sender to Labor Exporter, *Migration Policy Institute*, 2006.07.01. [on-line] elérhetőség/hozzáférés: <http://www.migrationinformation.org/Feature/display.cfm?id=411> [letöltve: 2014.02.23.]
- Financial Times fDi Intelligence Country Reports http://www.fdireports.com/home/index.cfm?fuseaction=fdireports.fdi_market_reports [letöltve: 2015.04.15.]
- Gugushvili, Alexi (2013). The Development and the Side Effects of Remittances in the CIS Countries and Georgia: the Case of Georgia. In: *CARIM-East Research Report 2013/29*. Letölthető: <http://www.carim-east.eu/media/CARIM-East-RR-2013-29.pdf> Letöltve: 2015.04.28.
- Hacsatrjan, Arutyun – Mikaeljan, Grant (2011). Ekonomika sztran Juzsnovo Kavkaza v period globaljnovo krizisza 2010-2011 g., *Izszledovatyiljszkije zapiszi Insztyituta Kavkaza*, No. 5, Insztyitut Kavkaza, Jerevan, Armenyija. Elérhető: http://c-i.am/wp-content/uploads/2011-Economics-during-thr-gloal-crisis-report_prefinal.pdf (letöltve: 2015.04.12.)
- Hübner, Gerlad (2011). Foreign Direct Investment in Azerbaijan – the Quality of Quantity. In: *Caucasus Analytical Digest*, No. 28, 21 June 2011. Elérhető: <http://www.isn.ethz.ch/Digital-Library/Publications/Detail/?ots591=0c54e3b3-1e9c-be1e-2c24-a6a8c7060233&lng=en&id=130297> Letöltve: 2015.04.15.
- IMF *Regional Economic Outlook, Middle East and Centeal Asia*, 2012 November Elérhető: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2012/mcd/eng/pdf/mreo1112.pdf> Letöltve: 2015.04.24.
- International Trade Centre, Investment Map database. Elérhető: <http://www.investment-map.org/investorProfile.aspx>
- Invest in Armenia*, NGO, Jereván, Örményország Elérhető: <http://www.investinarmenia.am/en/component/content/article/84-contents/investment-environment/110-foreign-direct-investment>
- Khachatryan, Haroutiun (2011). Foreign Investments in Armenia: Influence of the Crisis and Other Peculiarities. In: *Caucasus Analytical Digest*, No. 28, 21 June 2011. Elérhető: <http://www.isn.ethz.ch/Digital-Library/Publications/Detail/?ots591=0c54e3b3-1e9c-be1e-2c24-a6a8c7060233&lng=en&id=130297> Letöltve: 2015.04.15.
- Kiss, Annamária (2013). Russia and the South Caucasus: Managing Contradictions. In: Ludvig Zsuzsa (szerk.): *Eurasian challenges. Partnerships with Russia and other issues of the post-Soviet area*. Budapest: Research Centre for Economic and Regional Studies of the Hungarian Academy of Sciences, Institute of World Economics, 2013. pp. 30-72. (*East European Studies*; 4.) Letölthető: http://fakprojekt.hu/docs/EE-4-kotet_ch2.pdf Letöltve: 2015.04.22.
- Kuznetsov, Alexei (2013). Shifts in Sector Structure of Mutual Direct Investments of the CIS Countries. In: Eurasian Development Bank, *EDB Eurasian Integration Yearbook 2013*, pp. 148-157. Elérhető: http://www.eabr.org/general/upload/CII%20-%20izdania/YearBook-2013/a_n6_2013_11.pdf (Letöltve: 2015.04.27.)
- Mezsgoszudarsztvennij Sztatyiszcicseszkiy Komitet Szodruzsesztva Nyezavszimih Goszudarsztv*, Reszpublika Armenyija. Elérhető: <http://cisstat.org/rus/macro/arm.htm> (Letöltve: 2015.04.15)
- Monitoring of Direct Investments of Belarus, Kazakhstan, Russia and Ukraine in Eurasia* (2013). Eurasian Development Bank Centre for Integration Studies, Report No 19. [on-line] elérhetőség/hozzáférés: http://www.eabr.org/general/upload/CII%20-%20izdania/2014/%D0%9C%D0%9F%D0%98-2014/doklad_28_en_preview.pdf [letöltve: 2015.04.07.]

- National Fund of The Republic of Kazakhstan <http://www.sovereignwealth-center.com/fund/46/National-Fund-of-the-Republic-of-Kazakhstan.html>VBQKr2Oy3cY [letöltve: 2014.09.10.]
- Nazriev, Sayrahmon – Manzarshoeva, Aslibegim (2009): Poverty Tajikistan's only growth area, *Asia Times Online*, 2009.08.06. [on-line] elérhetőség/hozzáférés: http://www.atimes.com/atimes/Central_Asia/KH06Ag01.html [letöltve: 2014.02.23.]
- Neszmélyi, Gy. (2013/b.): Az arab tavasz politikai és gazdasági hatásai Egyiptomban *Kül-Világ*, 2013. 3-4. szám, 14 pp. 71-85. [on-line] elérhetőség/hozzáférés <http://www.kul-vilag.hu/2013/0304/20130304.pdf>
- Paswan, Nawal K. (2013). Investment Cooperation in Central Asia: Prospects and Challenges, *India Quarterly*, Vol. 69, Issue 1, pp. 13.-33.
- Penev, Slavica (2007). Investment Climate and Foreign Direct Investment Trends in The South Caucasus and Central Asia. *South East European Journal of Economics and Business*, Vol. 2, Issue 1, pp. 31-40
- Rashid, Ahmed (1994). *Resurgence of Central Asia. Islam or Nationalism?* Oxford University Press, Karachi
- Sabyrova, Lyaziza (2009). A Wedge Between Two Output Measures: What Does It Tell Us? *RAKURS Center for Economic Analysis*, Macroeconomic Notes, No. 1.2
- Statistical Yearbook of Armenia 2014*, National Statistical Service of the Republic of Armenia. Elérhető: <http://www.armstat.am/en/?nid=45&year=2014> Letöltve: 2015. 04. 30.
- The Role of Remittances in Georgian Economy. Economic Policy Research Centre, Issue in Focus: Third Report, 2011 december, Tbiliszi, Grúzia
- Elérhető:http://www.osgf.ge/files/publications/2011/Georgian_Economic_Outlook_III,_Dec_2011.pdf, Letöltve: 2015. 04. 28.
- UNCTAD Bilateral FDI Statistics 2014*. Elérhető: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.aspx>
- World Bank Kyrgyz Republic Partnership Program Snapshot 2012 [on-line] elérhetőség/hozzáférés: http://siteresources.worldbank.org/INTKYRGYZ/Resources/KR_Snapshot_March2012_final.pdf [letöltve: 2014.02.23.]
- World Bank World Development Indicators <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators> [letöltve: 2015.04.15.]

OROSZ-KÍNAI BEFEKTETÉSI KAPCSOLATOK

Motivációk, arányok és aránytalanságok

SZUNOMÁR ÁGNES

1. Bevezetés

Ahogy arról korábbi munkáinkban is beszámoltunk¹, a orosz-kínai kapcsolatok gyökerei több évszázadra tekintenek vissza, s bár ennek során a baráti és az ellenséges viszonyulás egyaránt jellemző volt, a felek mindig jelentős nemzetközi szereplőként és fontos szomszédként tekintettek egymásra. Az orosz-kínai reláció szorosabbra fűzése már a kilencvenes évek elején megindult, de a politikai, stratégiai együttműködés mindig látványosabb volt a gazdaságinál.

A 2000-es évektől jelentősebb fejlődésnek induló gazdasági kapcsolatok esetében a kereskedelem tekinthető a sikeresebb területnek, főként, ha a jelentős növekményéből indulunk ki: 1994-ben a kétoldalú áruforgalom a teljes orosz külkereskedelem kevesebb, mint 5%-át adta, míg 2012-ig ez 12,2%-ra nőtt², igaz, ez nem jelentette Oroszország szembeötlő felértékelődését Kína külkereskedelmi partnerei között. Ami azonban a Kína és Oroszország közötti befektetéseket, azon belül is elsősorban a működőtőke-befektetéseket illeti, azok mérete és jelentősége az utóbbi időig igen szerény maradt. Igaz ez legfőképp akkor, ha figyelembe vesszük a két ország méretét, gazdasági potenciálját és azt a tényt, hogy mindkét ország egyre fontosabb szereplője a külföldi tőkebefektetések piacának mind fogadó, mind kibocsátói oldalon.

Jelen tanulmány célja, hogy az orosz-kínai gazdasági kapcsolatokról, ezen belül is a befektetések helyzetéről, szerepéről nyújtson részletes képet, megvizsgálva mind a kiáramló, mind a beáramló tőkemozgásokat, különösképpen a külföldi működőtőke-befektetéseket (foreign direct investment, FDI). A tőkemozgások jellemző formáinak bemutatásán túl a tanulmány kitér a főbb motivációkra is, azaz arra, milyen célból fektetnek be a kínai vállalatok Oroszországban, illetve arra is, miért nem jelentős az orosz (működő)tőke mennyisége Kínában és mennyire jelentős a kínai tőke jelenléte Oroszországban. Röviden megvizsgáljuk továbbá azt is, milyen hatással volt az orosz-kínai gazdasági relációra az orosz-ukrán konfliktus, illetve az azt követő nyugati szankciók.

¹ Lásd: Szunomár Ágnes (2014): Az orosz-kínai reláció fejlődése, különös tekintettel a kereskedelmi kapcsolatokra. In: Ludvig Zs, Deák A (szerk.) Eurázsia a 21. században – a külkereskedelem tükrében. Budapest: MTA KRTK, Világgazdasági Intézet, 2014. pp. 51-64. ill. Deák András, Szunomár Ágnes (2015): Az orosz-kínai reláció a 21. század elején – haszonelvű kapcsolat vagy világpolitikai tandem? Nemzet és Biztonság: Biztonságpolitikai Szemle 8:(1) pp. 3-22

² A FÁK Statisztikai Szolgálat adatai. „Statistics of the countries of the CIS”, CD_ROM melléklet.

2. Az orosz-kínai gazdasági reláció fejlődése

Az 1949 októberében megalakult kommunista Kína kapcsolata a Szovjetunióval jól indult ugyan, de az az ideológiai és személyes ellentétek miatt már az ötvenes évek végére megromlott, e hűvös viszony pedig egészen a gorbacsovi fordulatig tartott. A kapcsolatok gyors felfutása a kilencvenes években igen szembetűnő volt: a retorika szintjén hangoztatott baráti együttműködést gyors egymásutánban követte 1994-ben a konstruktív, majd 1996-ban a stratégiai partnerség kezdeményezése orosz részről, a kínai fél azonnali pozitív reakciójával. Mindez pedig annak ellenére ment végbe ilyen gyorsan, hogy a reláció ekkoriban számos problémától volt terhes, melyek között elsősorban a határviták, a kínai emigránsok egyre növekvő száma az orosz Távol-Keleten, illetve az ezekből adódó biztonsági kérdések említhetők (Deng 2008, p. 131). A felek azonban az együttműködés fontosságát tartották szem előtt, és túl kívántak lépni ezeken a kérdéseken.

Az említett akadályok ellenére történő és a kilencvenes évek elejétől kezdődő összefogás okait nyilvánvalóan az új nemzetközi rendhez való alkalmazkodásban, helykeresésben találjuk: Peking a Tienanmen téren történt 1989-es események folytán vált elszigeteltté, miközben az új világrend körülményeihez is idomulnia kellett, Oroszországnak pedig újra kellett fogalmaznia önmagát egy olyan világban, ahol a Szovjetunió emléke – és bukása – árnyékként vetült rá, miközben korábbi nagyságát sem akarta örökre elveszíteni. Ebben a helyzetben a felek „kölcsonös kapaszkodót” láttak egymásban, lehetőséget az elszigeteltségből való kitörésre, és egy új összefogásra a nagyhatalmi szerep visszaállítása érdekében (Szunomár 2012).

Bár a 1990-es évektől kezdve számos területen fejlődésnek indult az orosz-kínai reláció, a gazdasági kapcsolatok ekkor még stagnáltak. Az Orosz Statisztikai Hivatal adatai alapján 1999-ben a két ország közötti kereskedelmi forgalom 5,6 milliárd dollárt tett ki, ami 200 millió dollárral volt kevesebb, mint 1992-ben. Az orosz gazdaság kilencvenes évek folyamán bekövetkezett visszaesése ugyanis komoly hatást gyakorolt a Kína és Oroszország közötti kereskedelemre is. A kilencvenes évek közepére bekövetkezett némi javulás, az 1998-as pénzügyi válság azonban tovább rontott az amúgy is kedvezőtlen helyzeten. Az orosz-kínai gazdasági reláció fejlődése csak Putyin beiktatását követően figyelhető meg: 2000-től kezdődően – ahogy az orosz gazdaság kezdett magához térni – javultak az orosz-kínai kereskedelmi mutatók is.

A kétoldalú kereskedelem volumene – amely a kilencvenes években még 10 milliárd dollár alatt maradt – 2004-ben lépte át a 20 milliárdot, 2012-ben pedig már elérte a 88 milliárd dollárt. Kínai statisztikai adatok alapján a kínai-orosz kereskedelem növekedése 2002 és 2012 közötti tíz évben közel 7,5-szörös, e növekmény jelentős részét azonban elsősorban a kínai export 12,5-szeres növekedése okozta a jelzett időszakban, míg a kínai import estében ez a növekedés csak alig több mint ötszörös. A kereskedelmi mérleg tehát nagyon kiegyensúlyozatlanná, egyoldalúvá vált: a korábban évtizedeken át jellemző orosz kereskedelmi többlet gyorsan eltűnt, olyannyira, hogy 2007 óta egyre többször már csekély mértékű orosz hiány is mutatkozik.

Az utóbbi bő évtized látványos kereskedelmi volumen-növekedése tehát nem jelenti Oroszország szembeötlő felértékelődését Kína külkereskedelmi partnerei között: Oroszország számára az elmúlt években ugyan Kína – főként importoldalán – egyre jelentősebb

kereskedelmi partner (2003-ban még csak a negyedik, 2007-ben a harmadik, míg 2012-ben már a legjelentősebb kereskedelmi reláció), de Oroszország sem a kínai kivitelben, sem a behozatalban nem képvisel jelentősebb súlyt. A kínai kereskedelem értéke 2012-ben 3867 milliárd dollár volt, ha ehhez a viszonyítjuk a 88 milliárd dolláros kínai-orosz kereskedelmi volument, jól látható annak kevésbé jelentős volta: a kínai-orosz kereskedelem a teljes kínai kereskedelem csupán 2,3 százalékát adta³.

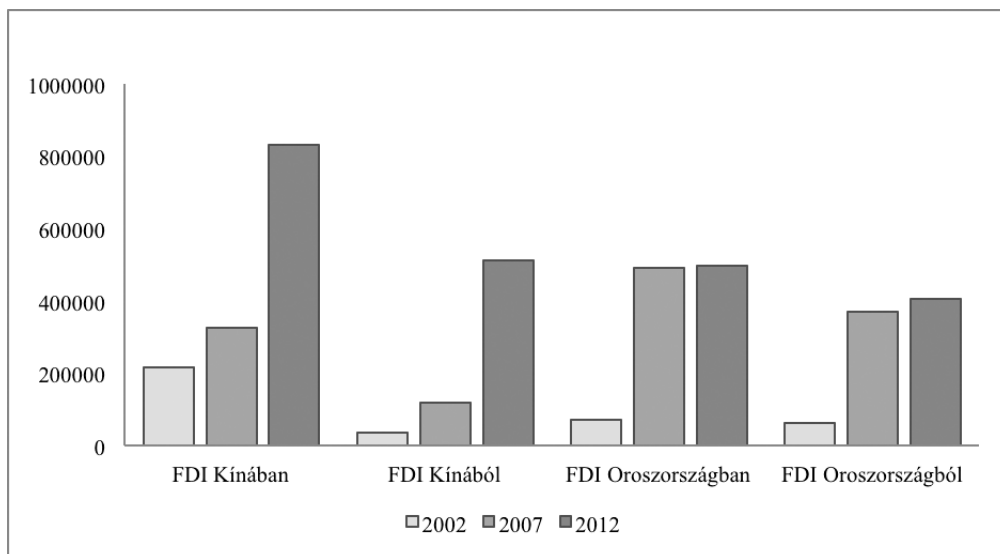
Kína számára Oroszország ugyanúgy a kínai fogyasztási cikkek fontos piaca, mint bármely más ország a világon: itt is a gépipari termékek, elsősorban az elektromos gépek, berendezések dominálnak a kivitelben, de a kínaiak megjelentek az orosz személyautó-piacon is. Az orosz piacot célzó kínai textilipari export jelentősége ugyan csökkenő, de továbbra is a második legjelentősebb tétel a gépek és közlekedési eszközök után, míg a vegyipari termékek alkotják a harmadik legjelentősebb csoportot. Mindeközben a Kínába irányuló orosz export termékstruktúrája egyre romlik: az utóbbi években drasztikusan esnek a korábban jelentősnek számító gépipari szállítások – ezen belül a hadieladások volumene is csökken – s egyre inkább a nyersanyagok, elsősorban szénhidrogének játsszák a főszerepet, 2012-ben ezek adták a Kínába tartó orosz export közel 70 százalékát, emellett a vegyipari, faipari termékek, valamint az ásványi nyersanyagok képviselnek még említendő súlyt, a többi tétel gyakorlatilag eltörpül ezekhez képest.

4. Befektetések az orosz-kínai relációban

A 2014-es évet nem számítva az utóbbi időszak a befektetések szempontjából mindenképp jelentős sikereket hozott a két országnak: Kína és Oroszország egyaránt növelni tudták mind az országba beáramló, mind a kiáramló tőke mennyiségét, bár Kína mindkét esetben jó pár milliárd dollárral megelőzte Oroszországot. A 2014-es World Investment Report számításai szerint 2013-ban Kína továbbra is a második legjelentősebb működőtőke-befogadó ország (124 mrd USD) az Egyesült Államok után, miközben Oroszország a harmadik helyre kapaszkodott fel (79 mrd USD). Tőkeexportőrként is hasonló sikereket könyvelhettek el: Kína 101 milliárd dolláros tőkeexportjával a harmadik legjelentősebb szereplő (az Egyesült Államok és Japán után), míg Oroszország 95 milliárd dollárral a negyedik legnagyobb tőkeexportőr volt (UNCTAD [2014]).

³ Összehasonlításképp, a Kína és az Egyesült Államok közötti kereskedelem értéke 484 milliárd volt 2012-ben, ez a teljes kínai kereskedelem 12,5 százaléka.

1. ábra: Kína és Oroszország FDI-állományának változása, millió USD



Forrás: UNCTADSTAT (<http://unctadstat.unctad.org>)

A 2014-es év azonban további jelentősebb változást hozott mindkét szereplő számára.

- Egyrészt, Kína tőkeexportőrként megtartotta pozícióját, tőkeimportőrként pedig előrelépett és 2014-ben már ő fogadta a legtöbb (128 milliárd dollárnyi) működőtőkét a világon, miután az Egyesült Államok a harmadik helyre szorult vissza, az ugyancsak kínai különleges igazgatású terület, Hongkong mögött (UNCTAD [2015]).
- Másrészt, az Oroszországba áramló külföldi működőtőke esetében drámai, 70 százalékos, visszaesés volt megfigyelhető 2013-hoz képest, mely nagyrészt az ország romló növekedési kilátásainak, a regionális konfliktusoknak és az azt követő nemzetközi szankcióknak az eredménye. Míg 2013-ban egy jelentősebb tranzakció (az 55 milliárd dolláros Rosznyeft-BP tranzakció) révén ért el kiugró befektetési számokat Moszkva, 2014-ben egy ilyen jellegű beruházás fel sem merülhetett, mivel a fejlődő országok főbb olaj- és gázipari vállalatai visszamondták, vagy felfüggesztették befektetéseiket. A kiáramló FDI esetében is jelentős a csökkenés: a január és szeptember közötti adatok alapján 38 százalékos esés következett be 2013-hoz képest, mely a teljes évre vetítve valószínűleg még ennél is jelentősebb lesz (Kalotay [2015]).
- Harmadrészt, e folyamatokkal párhuzamosan a kínai befektetők érdeklődése megnőtt az orosz piac iránt. A 2014. májusi 400 milliárd dolláros gázüzletet követően számos kínai vállalat jelezte esetenként akár több százmillió dollár értékű befektetési szándékát. E projektek jelentős része infrastrukturális jellegű, elsősorban utak, hidak és egy nagysebességű vasút (Moszkva-Kazany) építését tervezik, de mezőgazdasági termelés is szerepel a tervek között. Optimista kínai becslések szerint a kínai vállalatok 2020-ig megnégyszerezik oroszországi befektetéseik

mértéket⁴. A tavalyi év során bejelentett beruházások, illetve azok ígéretei révén Kína Oroszország ötödik legjelentősebb tőkeexportőrévé vált, ezzel 13 pozíciót lépett előre 2007 óta, de 2013-ban is még csak a 11. legjelentősebb befektető volt az országban.

Eltekintve azonban az utóbbi időszak keret-megállapodásaitól és ígéretesnek tűnő terveitől, szembetűnő, mennyire jelentéktelen szerepet is játszanak a befektetések a két ország relációjában (lásd a 2-es és 3-as ábrát). Az orosz tőke csupán igen szerény mértékben van jelen Kínában, ráadásul ez esetben még egy egyértelmű javuló tendencia sem figyelhető meg. Az orosz vállalatok elsősorban európai és posztszovjet országokat céloznak meg, jelentős befektetési célpont még az Egyesült Államok, de a kelet- vagy délkelet-ázsiai országok nem szerepelnek a tíz legfontosabb célország között. Ami a kínai működőtőkéket illeti, az pedig a fejlődő országok esetében megszokott szférákban – de azokhoz viszonyítva kevésbé jelentős mértékben – van jelen Oroszországban. A kínai vállalatok oroszországi befektetése megtorpanak a 2008-as gazdasági válságot követően, 2010-ig még az öt milliárd dollárt sem lépte át az Oroszországban befektetett kínai FDI mennyisége, 2014-re pedig alig több mint nyolc és fél milliárd dollárt ért el, ami továbbra is meglepően kevés (lásd a 3. ábrát). A kínai statisztikák szerint ráadásul 2015 első felében a kínai működőtőke-befektetések további – 25 százalékos – esést mutattak, melynek hátterében valószínűsíthetően az orosz gazdasági helyzet, elsősorban a rubel árfolyamának leértékelődése áll.

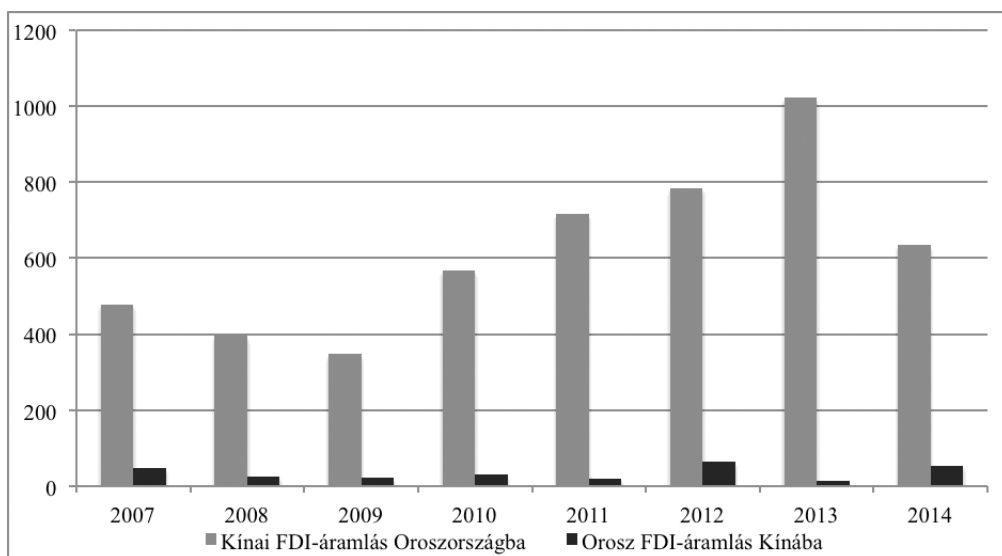
Fontos megjegyezni ugyanakkor, hogy az energetikai beruházások ebben a nyolc és fél milliárdos összegben nincsenek benne, részben azért, mert ezek – ahogy erre a későbbiekben is utalunk majd – sok esetben más, az FDI-tól eltérő formát öntenek (közvetlen finanszírozás, hitelek, portfólió befektetések, stb.), illetve részben azért is, mert a statisztikák „titkolóznak”, nem árulnak el sokat a külföldi tulajdoni hányadokról.

4.1. Orosz tőke Kínában

2014-ben az orosz tőkeexport 56,4 milliárd dollár volt az UNCTAD adatai szerint, ami jelentős – 35 százalékos – visszaesést mutat az előző évhez képest. E tőkebefektetések jelentős hányada feltételezhetően – ahogy az korábban is jellemző volt – harmadik államok, ott jelenlévő (leány)vállalatok közbeiktatásával éri el a rendeltetési országot, vagy épp visszatér Oroszországba („round-tripping” jelenség). A fent említett 56,4 milliárd dollárnak közel 60 százaléka például Ciprusra, Svájcba, Hollandiába, illetve a Bermuda-szigetekre ment, mely országok gyakran töltik be e közvetítői, újraelosztó szerepet. A fejlett világ országai mellett a posztszovjet térség is nagyobb mennyiségű orosz tőkét fogad, e rangsorban azonban Kína meglehetősen hátul kullog: Kuznetsov (2011) adatgyűjtése szerint Kína az egyik legkevésbé népszerű desztinációk egyike.

⁴ Megjegyzendő ugyanakkor, hogy e fejlemények hatásai a statisztikákban még nem látszódnak, hiszen a megállapodások jelentős része csupán keret-megállapodás, melynek tartalommal való feltöltése éveket vehet igénybe, de a konkrét megállapodások esetében is várni kell pár évet a megvalósításra.

2. ábra: Kétoldalú FDI-áramlás (flow): Kína és Oroszország, millió USD



Forrás: CEIC China Premium Database ill. Orosz Központi Bank

Ahogy a 2. ábra is mutatja, az orosz vállalatok kínai befektetései messze elmaradnak a kínai vállalatok oroszországi tőkebefektetéseitől. Ebből a szempontból 2013 mélypontnak tekinthető, azóta megfigyelhető némi növekedés, de nagy valószínűséggel egy-két befektetési projekten múlik, hogy az előző évhez képest nagyobb vagy kisebb lesz-e a működőtőke-áramlás. A Kínában jelenlévő orosz tőke jellemzően a korábbi kereskedelmi vagy egyéb kapcsolatokkal rendelkező vállalatok, korábbi, perspektivikus befektetéseiből áll össze.

Amennyiben az orosz tőke szerény kínai jelenlétének okait keressük, érdemes megvizsgálni, milyen motivációk vezérlik a vállalatok külföldi tőkebefektetéseit. A Dunning-féle eklektikus elmélet egyik legfőbb hipotézise például az, hogy adott vállalat az exporttal szemben akkor részesíti előnyben a működőtőke-beruházást, ha ezzel a cég különféle előnyökre – egyebek között tulajdonosi és tranzakciós költségelőnyökre – tehet szert, valamint a helyi termelési feltételek is kedvezőek. Ami az orosz tőkeexportot illeti, ott jellemzően a természeti erőforrásokhoz valamilyen módon kötődő oroszországi bázisú transznacionális társaságok a legaktívabbak, igaz ez mind a zöldmezős beruházások, mind a külföldi vállalatfelvásárlások és összeolvadások esetében is (Kalotay és társai, 2015). Ezek a területek – nyersanyag-kitermelés, energetika – azonban Kína számára kulcsfontosságúak, tőkebefektetéseik során a kínai vállalatok is elsősorban a természeti erőforrásokat és az azokhoz kapcsolódó szabadalmaztatott technológiákat igyekeznek megszerezni és értelemszerűen nem kívánják elveszíteni a kontrollt saját természeti erőforrásaik fölött sem.

Bár globálisan a tőkeexport esetében jellemzően az orosz olaj- és gázipari cégek – elsősorban a Gazprom, Lukoil, Itera, Jukosz, Rosznyefty – járnak elől, a fémipari, -kohászati és bányászati társaságok szerepe is jelentős. Az utóbbi területeken Kínában is találunk példát orosz tőkebefektetésre: 2008-ban például a legnagyobb orosz acélgyártó,

az Evraz többségi tulajdont szerzett a pekingi székhelyű Delongban, a kínai piacvezető acélipari, vaskohászati vállalatban, egyúttal közvetlen jelenlétéhez is jutott a világ legnagyobb és leggyorsabban növekvő acélpiacán (Kalotay-Sulstarova 2009), de sor került egy jelentősebb agrokémiai beruházásra (Acron vállalat) is a 2000-es évek elején.

További lehetséges magyarázat az orosz beruházások alacsony szintjére Kínában, hogy ellentétben például az Egyesült Államok vagy az EU vállalataival, a kínai vállalatok jellemzően nem tudtak volna új technológiát átadni az orosz befektetőnek egy lehetséges felvásárlás esetén. Ez a tény azonban inkább az öt-tíz évvel ezelőtti befektetések elmaradását indokolja, hiszen Kínában a vállalatok ma már hatalmas összegeket fordítanak innovációra. Ami az alacsonyabb munkaerő- és egyéb termelési költségeket illeti, ezek ugyan jelenthetnek némi vonzerőt az orosz befektetők számára, azonban az orosz vállalatok nem rendelkeznek elég tapasztalattal a kínai piacon, ahol a kockázatok magasabbak – vagy legalábbis más jellegűek – mint a már ismert célpiacokon.

Összességében tehát megállapítható, hogy az orosz vállalatok számára Kína esetében az egyetlen erős befektetés-vonzó tényező a hatalmas piac, ez azonban úgy tűnik, kevésbé ösztönzi az orosz vállalatokat tőkebefektetésre. Az orosz cégek valószínűleg igyekeznek inkább a külkereskedelem keretében élni ezen lehetőséggel.

4.2. *Kínai tőke Oroszországban*

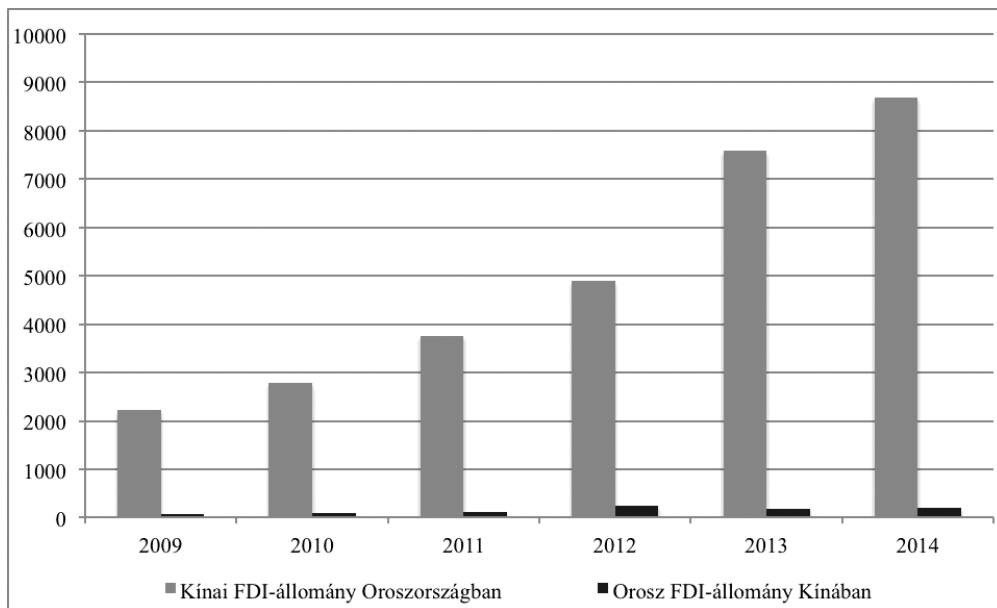
Mivel az orosz tőke kínai jelenléte és mértéke elhanyagolható, de a kínai vállalatok tőkebefektetései növekvő tendenciát mutatnak az utóbbi években Oroszországban, érdemes az utóbbit részletesebben megvizsgálni: milyen motivációk vezérlik a kínai oldalt, arányaiban miért kevés a befektetett működőtőke, milyen területi eloszlás jellemzi, mely szektorokban, milyen mértékben jelennek meg a kínai vállalatok Oroszországban.

Az utóbbi időszak új gazdasági kihívásaival párhuzamosan a kínai gazdasági stratégia és az ország globális befektetési pozíciója is átalakul. Míg a kínai tőkekihelyezés egy bő évtizeddel ezelőtt jelentéktelen mértékű volt, addig ma az egyik legjelentősebb szereplővé vált etéren (lásd az 1. ábrát). A növekedés még szembetűnőbb 2008-at követően, a gazdasági válság hatására, amely új és egyre több külföldi lehetőséget kínált a kínai vállalatoknak, többek között azért, mert a pénzügyileg nehéz helyzetben lévő cégek száma jelentősen megnőtt. Míg a fejlett világ külföldi tőkebefektetései több mint 30 százalékkal estek vissza a válság következményeként, addig a kínai kiáramló tőke jelentősen nőtt: 2007 és 2011 között például 189 százalékkal (UNCTAD 2014).

Ahogy arra e kötet több tanulmánya is rámutat, ugyan Oroszország is megnyitotta kapuit a külföldi tőke előtt, de arra mindvégig ügyeltek, hogy a tulajdonosi pozíciók jelentős hányada – különösen a kulcsiparágákban és szektorokban – ne kerülhessen külföldi kézbe. Ráadásul az európai országok, vállalatok meghatározó szerepe nem csupán a kiáramló tőkebefektetések esetében jellemző, hanem az Oroszországba irányuló tőkebefektetések vonatkozásában is jelentős. Mindezek fényében tehát annyira nem is meglepő, miért alulreprezentált a kínai tőke Oroszországban, összevetve más relációkkal. Egyrészt, a kínai tőkekihelyezés viszonylag új fejlemény, azaz a kínai vállalatok későn érkezőnek számítanak európai társaikhoz képest, vagyis mindaz, amit Oroszország hajlandó volt külföldi tulajdonba helyezni, jó eséllyel már európai kézben van. Másrészt a kínai vállalatok külföldi befektetéseit elsősorban az ország energia- és nyersanyagigénye

motiválja, azaz épp azon szektorokat célozzák, amelyek esetében Oroszország erősen korlátozza külföldi tulajdonszerzést.

3. ábra: Kétoldalú FDI-állomány (stock): Kína és Oroszország, millió USD



Forrás: CEIC China Premium Database ill. Orosz Központi Bank

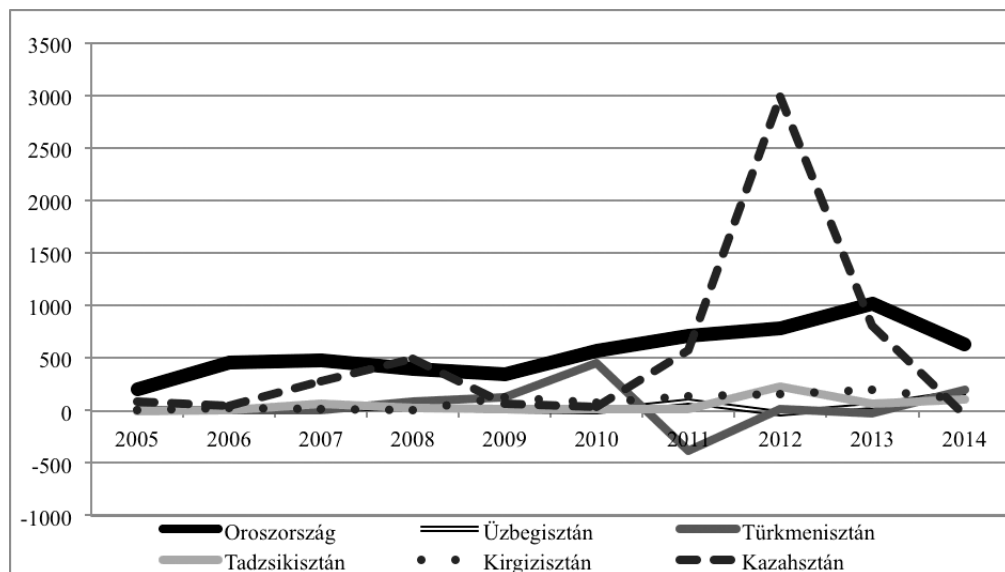
Ahogy a fenti ábra is mutatja, a kínai működőtőke oroszországi állománya ugyan növekszik, különösen az utóbbi években (8,7 milliárd dollár 2014-ben), azonban mértéke továbbra sem jelentős. Összehasonlításképp az Egyesült Államokban 38, az Egyesült Királyságban 12 milliárd dollárnyi kínai működőtőke van jelen. Az UNCTAD adatai szerint 2014-ben a közvetlen működőtőke-állomány Oroszországban valamivel kevesebb mint 380 milliárd dollár volt, ha ehhez viszonyítjuk a kínai 8,7 milliárd dollárt, kiderül, hogy az Oroszországban jelenlévő kínai működőtőke-állomány a teljes orosz FDI-állomány kevesebb mint két és fél százaléka. Bár a kínai FDI tényleges mennyisége ennél valamivel több lehet, köszönhetően Hongkong és a karibi adóparadicsomok kínai tőkét „újraelosztó” szerepének („round-tripping” jelenség), arányaiban azonban a befektetett működőtőke mennyisége még így is alacsony.

Kína térségbeli jelenléte a fentiek és a kínai diverzifikációs stratégia⁵ következményeként így módon nem is kizárólag Oroszországra koncentrálódik, a kínai tőkeáramlás az utóbbi években Közép-Ázsiában is egyre jelentősebbé vált (lásd a 4. ábrát). A

⁵ Kína számára a további fejlődés szempontjából az energiaforrások megléte nélkülözhetetlen, így komplex stratégiákat dolgoztak ki annak érdekében, hogy a szükséges források folyamatosan rendelkezésre álljanak. E stratégiák egyik jelentős biztonsági vetülete, hogy az energiaforrások biztosításánál – legyen szó akár importról, akár befektetésekről – a diverzifikáltság fontos szerepet kap, azaz Kína nem engedheti meg magának, hogy csupán egy-két piaci szereplőtől függjön, e forrásokhoz minél több helyről, minél több csatornán keresztül kell hozzájutnia.

Szovjetunió felbomlása után a közép-ázsiai vállalatok termelési nehézségekkel küzdöttek, többen csődbe mentek, vagy szüneteltetni kényszerültek a termelést. Azzal, hogy e vállalatokat felvásárolták, a kínai befektetők nem csupán a termelési kapacitást állították helyre, hanem hozzájárultak a térség gazdasági fejlődéséhez, a foglalkoztatási problémák enyhítéséhez is (Davies 2013).

4. ábra: Kínai FDI-áramlás néhány posztszovjet országba, millió USD



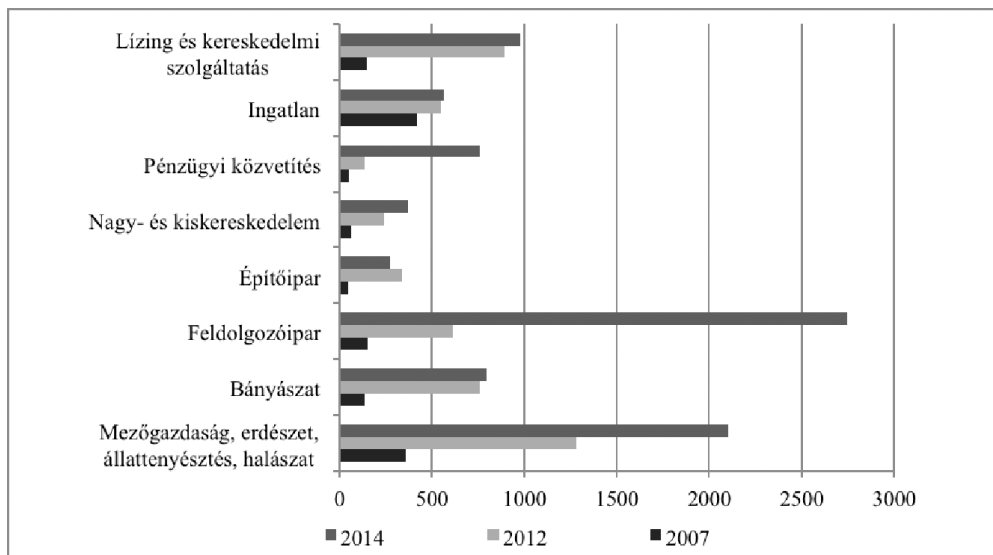
Forrás: CEIC China Premium Database

A fenti ábra is jól példázza, illetve a kötet előző tanulmányának Közép-Ázsiával foglalkozó elemzéséből is kiderül, hogy Kína a korábban szovjet érdekszférához tartozó országok esetében is igen aktív, a kínai befektetések Üzbegisztán kivételével minden ország esetében meghaladják az ott jelenlévő orosz működőtőke mértékét, Türkmenisztán és Kirgizisztán esetében pedig annak többszörösét teszik ki (McGlinchey, 2015). A kínai állami és magánvállalatok befektetései révén jelentős szerepet vállaltak a közép-ázsiai infrastruktúra kiépítésében, mivel az egyes államok ezt – a szükséges tőke hiányában – nem engedhették meg maguknak, a régi, szovjet időkben ottmaradt infrastruktúra viszont a 21. századra meglehetősen elavulttá vált. A kínai állami és magáncégek nemcsak a szükséges tapasztalattal rendelkeznek, hanem lényegesen vonzóbb árakkal dolgoznak, mint más nemzetközi cégek, nem is beszélve arról, hogy a kínai állami bankok rendkívül kedvező pénzügyi kondíciókat, alacsony kamatokat kínálnak a közép-ázsiai államok számára. A kínai vállalatok mindeközben megjelennek olyan stratégiai jelentőségű szektorokban, és területeken is, mint vastartalmú ásványok, színesfémek, hidroelektronika, vasút, útépítés, és telekommunikáció. A kínai tőke jelentős részét ugyanakkor a közép-ázsiai kőolaj- és földgázszektor vonzza.

Ami az Oroszországban eszközölt kínai működőtőke-befektetéseket illeti, az ugyancsak jól illeszkedik Kína globális, azon belül is elsősorban a fejlődő világban megfigyelhető

befektetési mintáihoz (lásd az 5. ábrát): hagyományosan elsősorban a nyersanyag-kitermelés (mezőgazdaság, állattenyésztés, halászat, fakitermelés), bányászat, a bértyártás-összeszerelés, és az ingatlan-beruházás területén vannak jelen. De az utóbbi években a pénzügyi közvetítés és a kereskedelmi szolgáltatások is egyre több kínai tőkét vonzanak.

5. ábra: A kínai FDI állományának változása a főbb orosz szektorokban, millió USD



Forrás: CEIC China Premium Database

Földrajzi megoszlás tekintetében a határmenti régiót leszámítva kiemelt területek az utóbbi időszakig nem voltak. Zöldmezős beruházás esetén a kínai tőke előnyben részesíti a különleges gazdasági övezeteket, ezek közül is elsősorban az ipari és termelési zónákat, melyek Tatárföldön, Lipeck, Szamara, Szverdlovsk, Pszkov és Kaluga régióban találhatóak. Fúziók és felvásárlások esetében sincs különösebben preferált régió, Kína alapvetően a nyugati vállalatok által kockázatosabbnak ítélt befektetési környezettől sem riad vissza, főképp akkor nem, ha a beruházás révén energiaéhségét enyhítheti.

Ami az utóbbi időszak fejleményeit illeti, több jelentősebb beruházásra is sort került a feldolgozóipar, az autóipar és az agráripár területén (lásd a 6. ábrát). A már jelenlévő – és esetenként további beruházásokat is fontolgató – kínai autógyártók (Chery, Geely) után megjelent Oroszországban a Great Wall Motors, amely például Oroszország egyik legrégebbi ipari, nehézipari körzetében, a Tula régióban épít autógyárat fél milliárd dollárnyi tőkeberuházással; a szintén kínai Hawtai elsősorban terepjárókat gyárt majd, nem is kizárólag az orosz, hanem többek között belarusz és közép-ázsiai piacokra; de a Lifan Motors is motor-összeszerelő üzemet tervez az országban. A szecsuáni New Hope csoport aquafeed-üzemet épít az Astrakhan régióban, de a későbbiekben egy kombinált takarmányüzemet is tervez Tatárföldön. Ugyanakkor az olaj- és gázipar esetében is sor került jelentősebb beruházásra: a China National Petroleum Corporation (CNPC) például 1,1 milliárd dollárért 20 százalékos részesedést szerzett OAO Jamal SPG-ében (UNCTAD 2015).

6. ábra: Az öt legjelentősebb, 2014-ben bejelentett kínai zöldmezős beruházás Oroszországban

Cégnév	Szektor	A beruházás értéke (millió USD)	Munkahely- teremtés (fő)
China Triumph Inter-national Engineering	ipari gépek, berendezések	3000	3000
Hawtai Motor Group	autóipar	1100	3000
Great Wall Motors	autóipar	520	2500
New Hope Group	agrárpar	500	1267
Dongfeng Motor	autóipar	500	2931

Forrás: UNCTAD, WIR 2015, Regional Investment Trends

A zöldmezős beruházások növekvő száma ellenére azonban az Oroszországban eszközölt kínai befektetések igen jelentékeny része ma is az energiaiparban van: a villamosenergia-fejlesztés mellett természetesen leginkább a kőolaj és a földgáz érdekli a kínai befektetőket. A kínai vállalatok már a két ország közötti olajkereskedelem 1995-ben kezdődő bővülésével párhuzamosan megjelentek az orosz energiaszektorban, ma pedig már a négy legnagyobb kínai energetikai vállalat⁶ mindegyike jelen van Oroszországban. Megjegyzendő, hogy jellemzően az Oroszországban eszközölt kínai infrastrukturális beruházások sem függetlenek az olaj- és gázkereskedelemtől, jól példázza ezt a Kelet-Szibéria–Csendes-óceán kőolajvezeték, melynek megépítésében jelentős szerepet játszott a kínai tőke is⁷. Az előbbieket mintájára egyébiránt az orosz–kínai külkereskedelem második legjelentősebb tétele (a szénhidrogének után), a faipari export is generált kínai beruházásokat: az elsősorban az orosz Távol-Keleten és Szibériában található erdők egy részén ma már kínai vállalatok irányítják a fafeldolgozást (Kroska 2008).

Szembetűnő, hogy a fenti bekezdésben leírtakat – az energetikai jellegű befektetések túlsúlyát a kínai tőkebefektetések esetében – az azt megelőzően citált FDI-statisztikák nem támasztják alá, ennek oka azonban igen egyszerű: a kínai vállalatok energetikai beruházásai általában nem működőtőke-beruházás keretében történnek. Kína, azaz valamelyik nagy kínai energetikai állami vállalat kölcsönt nyújt az orosz vállalatoknak, jellemzően egy-két igen jelentős előlegfizetés formájában, melyre a folyamatos energiatermelés és –szállítás miatt van szükség. Az orosz energetikai cégek a vaskos előlegekért cserébe pedig vállalják a garantált energiamennyiség Kínába szállítását.

Bár az orosz–kínai reláció sokat fejlődött az energetikai együttműködés terén, tény ugyanakkor, hogy a kínai befektetések a legutóbbi időszakig nem élveztek különleges elbánást az orosz energetikai szektorokban. A 2000-es évek közepétől egyre szigorodó orosz beruházási korlátozások, tulajdonosi előírások nem tesznek különbséget a nyugati és kínai befektetők között, annak ellenére sem, hogy azokat egyértelműen az amerikai és európai cégek túlzott tényerése ellen hozták. Igaz, eredetileg a kínai vállalatoknak nem is voltak ilyen jellegű ambícióik, hiszen sokkal könnyebben, kötetlenebb formában

⁶ China National Petroleum Corporation, China Petroleum & Chemical Corporation, China National Ocean Oil Corporation Ltd, China Oilfield Services Ltd

⁷ Az építkezést és a szükséges mezők fejlesztését 2009-ben Kína 25 milliárd USD hitellel támogatta, amelyet a két érintett, a Rosznyeft állami olajvállalat és a Transznyeft vezetékek-üzemeltető olajszállítások formájában törleszt jelenleg is.

szerezhettek befolyást – esetenként tulajdont – Közép-Ázsiában vagy épp Afrikában. Mindez átmenetileg csökkentette Kína orosz gáz iránti érdeklődését. Az ukrán válság, az azt követő szankciók és az így kialakult tőkehiány következményeként azonban már felmerült a stratégiai mezők korlátozásának enyhítése, főleg Kína vonatkozásában⁸ (Deák-Szunomár, 2015).

5. Konklúzió

Bár jelen tanulmány elsősorban a tőkebefektetésekre, azon belül is leginkább az Oroszországban jelenlévő kínai működőtőkére koncentrált, összegzésképp megállapítható, hogy a kínai működőtőke szerényebb mértékű oroszországi jelenlétét némiképp árnyalja az a tény, hogy nem ez a két ország közötti pénzmozgás egyetlen formája. A közvetlen befektetések valóban csökkennek, de eközben például a szuverén vagyonalapok által eszközölt portfólió befektetések mértéke jelentős mértékben növekszik (Korniyenko – Sakatsume, 2009). Továbbá, ahogy e kötet első tanulmánya is utal rá, a bilaterális fizetési mérlegadatok azt mutatják, hogy egy-egy kínai cég orosz vállalatoknak adott ipari kölcsönei mértéküket tekintve felveszik a versenyt a legnagyobb nyugati beruházásokkal is. Nem a befektetői aktivitás csökken tehát, csupán az orosz gazdaság jelenlegi nehézségei miatt a vállalatok új formákat részesítenek előnyben. Az, hogy az energetikai szektorban a kínai vállalatok hajlandóak jelentős előlegekkel segíteni az orosz cégek megrendült likviditáshelyzetén, nagy valószínűséggel az orosz-ukrán válság vagy az azt követő nemzetközi szankciók hozadéka. Például, a Rosznyeft és China National Petroleum Corporation által kötött 270 milliárd dolláros olajszállítási szerződés keretében 63 milliárd dollárt a szállítások előtt, előlegként teljesít a kínai fél (Mazneva-Hoffmann, 2015). Ez jelentősen enyhítheti a szankciók káros hatásait, biztosítva a vállalat pénzügyi stabilitását a megváltozott helyzetben.

Összességében tehát több mint valószínű, hogy a kínai beruházások a jövőben (is) egyre inkább a nyugati tőkétől eltérő formát öltenek majd. A kínaiak sokkal inkább fognak közvetlenül finanszírozni különböző, elsősorban energetikai és infrastrukturális projekteket, míg a nyugati tőke továbbra is megőrzi elsőbbségét a klasszikus befektetési formák terén. A Kína és Oroszország között befektetési együttműködésnek azonban vannak biztató jelei: a 2011-ben létrehozott Orosz-Kínai Befektetési Alapnak (Russia-China Investment Fund), melynek orosz tagja az Orosz Közvetlen Befektetési Alap (Russian Direct Investment Fund, RDIF), a kínai társalapítója az a kínai szuverén vagyonalap (China Investment Corporation, CIC), amely a kínai devizatartalékok elosztásáért felel. Figyelembe véve azt, hogy Kína devizatartaléka – közel négyezer milliárd USD – a legnagyobb a világon, ez az együttműködés mindenképp ígéretes lehet.

⁸ Arkagyij Dvorkovics, miniszterelnök-helyettes 2015 február 27-én felvetette, hogy kínai vállalatok kaphatnak majd 50% feletti részesedést stratégiai olaj- és gázmezőskben. „Ha Kínából ilyen megkeresés érkezik hozzánk, komolyan el fogjuk bírálni. Nem látok semmilyen politikai akadályt jelenleg.” Internet: <http://rt.com/business/236211-russia-china-oil-gas/>. Letöltve: 2015. március 15.

Irodalomjegyzék

- Davies, Ken [2013]: China Investment Policy. OECD Working Papers on International Investment 2013/01, http://www.oecd.org/china/WP-2013_1.pdf
- Deák András-Szunomár Ágnes (2015): Az orosz-kínai reláció a 21. század elején – haszonelvű kapcsolat vagy világpolitikai tandem? *Nemzet és Biztonság*: 8:(1) pp. 3-22.
- Deng Yong [2008]: China's Struggle for Status – The Realignment of International Relations. Cambridge University Press, New York, ISBN 978-0-521-71415-0
- Ludvig Zsuzsa [2010]: Kína és Oroszország – Együttműködés versus rivalizálás. In: *Kína és a válság* (szerk.: Inotai András, Juhász Ottó), Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 271-334, ISBN: 9789630589192
- Kalotay Kálmán [2015]: The impact of the new ruble crisis on Russian FDI. *Baltic RIM Economies*. Issue No.1., February 2015, pp 31-32
- Kalotay Kálmán; Astrit Sulstarova [2010]: Modelling Russian outward FDI. *Journal of International Management*, Volume 16, Issue 2, June 2010, pp. 131–142
- Kalotay Kálmán; Éltető Andrea; Sass Magdolna; Weiner Csaba (2015): Orosz befektetések a visegrádi országokban. Az elméletek temetője? *Közgazdasági Szemle*, 62. évf. 5. sz. pp. 565–586. http://real.mtak.hu/23987/1/05_KalotayEltetoSass_Weiner_u.pdf
- Korniyenko, Yevgeniya; Sakatsume, Toshiaki [2009]: Chinese investment in the transition countries. EBRD Working Paper No. 107, <http://www.ebrd.com/downloads/research/economics/workingpapers/wp0107.pdf> Letöltve 2015. szeptember 4.
- Krkoska, Libor; Korniyenko, Yevgenia [2008]: China's Investments in Russia: Where do they go and how Important are they? *China and Eurasia Forum Quarterly*, Volume 6, No. 1 (2008) pp. 39-49
- Kuznetsov, Alexey [2011]: Outward FDI from Russia and its policy context. *Columbia FDI Profiles*, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, August 2, 2011, <http://ssrn.com/abstract=2337449>
- Mazneva, Elena – Hoffman, Andy [2015]: Rosneft Sanctions Boost Reliance on China Loans for Oil, *Bloomberg*, July 17, 2014, <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-07-17/rosneft-sanctions-will-increase-reliance-on-china-loans-for-oil> Letöltve: 2015. február 24.
- McGlinchey, Eric [2015]: Central Asia's Autocrats – Geopolitically stuck, politically free. *PONARS Eurasia Policy Memo* No. 380 August 2015, http://www.ponarseur-asia.org/sites/default/files/policy-memos-pdf/Peppm380_McGlinchey_Aug2015_0.pdf Letöltve: 2015. október 20.
- Szunomár Ágnes [2012]: Kínai nagyhatalmiság: A Kínai Népköztársaság nagyhatalmi ambíciói, szerepvállalása, és partnerei a XXI. században, Disszertáció, Budapesti Corvinus Egyetem, 182 p., <http://phd.lib.uni-corvinus.hu/680/>
- Wright, Chris [2014]: Will China Save Russia With Investment? *Forbes.com*, 15 May 2014, <http://www.forbes.com/sites/chriswright/2014/05/15/will-china-save-russia-with-investment/>
- UNCTAD [2014]: World Investment Report 2014. http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf
- UNCTAD [2015]: Global FDI flows declined in 2014. *Global Investment Trends Monitor*, No. 18. 29 January 2015, http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2015d1_en.pdf

OROSZORSZÁG ÉS A KÖZEL-KELET KAPCSOLATRENDSZERE, KÜLÖNÖS TEKINTETTEL A TŐKEÁRAMLÁSOKRA

SZIGETVÁRI TAMÁS

A tanulmány Oroszország és a Közel-Kelet országainak kapcsolatával, ezen belül is kiemelt módon a két fél közötti tőkeáramlásokkal foglalkozik. A Közel-Kelet hagyományosan – és tanulmányunkban is – az Egyiptomtól az Arab-félszigeten át Iránig terjedő térséget öleli magában, az elemzés a térség orosz szempontból is jelentős országait vizsgálja részletesebben. Oroszország a vizsgált országok többségében jelen van mind termékeivel, mind beruházásaival, míg befektetőként az olajexportból jelentős bevétellel és felhalmozott tőkével rendelkező Öböl-menti arab országok jelennek meg Oroszországban.

1. Orosz jelenlét a Közel-Keleten

Oroszország számára a Közel-Kelet a 19. század közepe óta stratégiai jelentőséggel bír. A Szafavida Perzsiával már a 16-17. században együttműködött a közös ellenféllel, az Oszmán Birodalommal szemben, később azonban az oroszok egyre inkább hódítóként jelent meg. A Kaukázus és Közép-Ázsia bekebelezésével fokozatosan Perzsia (a mai Irán) területe került az oroszok érdeklődésének homlokterébe. A geopolitikai rivalizálást az angolokkal a 20. század elején az 1907-ben aláírt Angol-Orosz Egyezmény rendezte, melynek értelmében Perzsia északi része orosz érdekövezet lett, déli része angol, míg középen egy semleges övezet jött létre. Az egyezmény létrejöttét a növekvő német jelenlét (Bagdad-vasút) indokolta. Az I. világháborút követően az Oszmán Birodalom szétbomlása a britek és franciák térnyerését eredményezte a Közel-keleten, ugyanakkor a újonnan létrejövő független Törökország és Irán élénk gazdasági kapcsolatokat folytattak a Nyugattól elszigetelt Szovjetunióval.

A II. világháborút követően Nagy-Britannia térségbeli jelenléte és jelentősége fokozatosan csökkent, a közel-keleti geopolitikai tér átalakult: a hidegháború éveiben a Közel-Kelet a szovjet-amerikai vetélkedés egyik központi terepévé vált. Eleinte Egyiptom került a szovjet figyelem középpontjába. A szuezi válság idején a szovjetek Egyiptom mellé álltak, míg Izraellel szemben egyre ellenségesebbé vált a politikájuk, amivel tartósan elnyerték az arab államok szimpátiáját. A szovjetek igyekeztek ezt kihasználni, és megerősíteni térségbeli jelenlétüket. Ezért, bár a nyílt konfliktus az arab országok és Izrael között nem volt érdekük, a feszültség fenntartása számukra mindig is előnyös volt.

A Szovjetunió az iparosításban, az infrastruktúra kiépítésben, és a hadsereg fejlesztésében is támogatást nyújtott a baráti arab országoknak. (Senkovich, 2013a) A térségbeli országok közül így elsősorban a konfliktusban közvetlenül érdekelt Szíriával sikerült

szoros kapcsolatot kiépíteni az ötvenes évek végétől. Irakkal az 1958-as katonai hatalomátvétel után javult meg a kapcsolat, és a kilencvenes évekig a szovjetek egyik legszorosabb szövetségese maradt a térségben. Egyiptom Gamal Abdel Nasszer idején szintén szoros együttműködésben állt a szovjetekkel, bár az el-nem-kötelezettségére büszke és a pánarab egységet szem előtt tartó Nasszer igyekezett a túlzott függőséget elkerülni. Nasszer halálát követően, Anvar Szadat elnöksége alatt elkezdődött Egyiptom nyugati re-orientációja, és a szovjet kapcsolatok leépítése. Irán az 1945-46-ban a szovjetek támogatásával megkísérelt sikertelen kommunista hatalomátvételt követően az amerika-barát anti-kommunista blokk szilárd tagja lett. A kommunista-ellenes irányultság az 1979-es forradalmat követően is fennmaradt. Szaúd-Arábia és az öbölmenti arab országok (a továbbiakban GCC államok)¹ a brit védnökség megszűntével az USA közeli szövetségeseivé váltak, így a szovjetekkel nem álltak szoros kapcsolatba. Kuvait kivételével a többi GCC állam a nyolcvanas évek végéig a diplomáciai kapcsolatot sem vette fel a Szovjetunióval.

A kilencvenes években erőteljesen visszaestek a kétoldalú kapcsolatok. A térségből történő „visszavonulás” már az 1989-es afganisztáni kivonulással elkezdődött, majd a Szovjetunió szétomlásával és Oroszország elhúzódó tranzíciós válságával a befolyása és az érdekeltségei még inkább visszaestek a Közel-Keleten. Az 1990-es kuvaiti megszállása kapcsán elítélte korábbi szövetségését, Szaddam Huszeint. A kétezres évektől Oroszországnak, gazdasági felemelkedésével párhuzamosan megnöttek regionális (és globális) ambíciói, így ismét felértékelődtek számára a térség országai. Igyekeztek a korábbi jelentős partnerek (Szíria, Irak, Egyiptom, valamint az észak-afrikai régióból Líbia és Algéria) esetében újjáéleszteni a kapcsolatokat, illetve ezzel párhuzamosan az öböl-menti arab országok piacaira is belépni. Irán esetében szintén ügyesen ki tudta használni, hogy a komolyabb szankciók megakadályozásáért cserébe kedvező lehetőségekhez juthatott.

Oroszország számára egyértelműen megnőtt a Közel-Kelettel fenntartott gazdasági kapcsolatok súlya és jelentősége. Ugyanakkor a közel-keleti térség geopolitikailag rendkívül érzékeny, stratégiaileg is fontos terület, így a térség országaival (Egyiptom, Izrael, Szíria, Irak, Irán) fenntartott kapcsolatok jóval túlmutatnak gazdasági jelentőségükön. A közel-keleti konfliktusok és érdekek bonyolult rendszert alkotnak, amelyben a résztvevő (helyi és külső) szereplők közötti érdekrendszer olykor nagyon bonyolult hálózatot alkot. A Szíriával történő együttműködés befolyásolja az Izraelhez fűződő kapcsolatokat, az Iránnal történő fokozottabb együttműködés ronthatja a GCC államok felé történő nyitás esélyeit, stb. A Közel-Kelet stratégiai jelentősége jelentős részben óriási szénhidrogén-készleteinek köszönhető. Oroszország számára ez az együttműködés lehetőségét is magában foglalja, ugyanakkor a térség országai (potenciális) riválisai is.

A 2011-ben a térségen átsöprő „arab tavasz” sok tekintetben átalakította a régió erőviszonyait. A közel-keleti feszültségek általában az olajárak emelkedéséhez vezetnek, ami az olajexportőr Oroszországnak többnyire előnyös, ráadásul a fegyvereladások

¹ A GCC a térség arab államainak integrációja, Szaúd-Arábia mellett Kuvait, Bahrein, Katar, az Egyesült Arab Emírátsuk és Omán alkotják,

szempontjából is kedvező lehet. Az arab tavasszal ugyanakkor eltűnt a világi, autoriter vezetők jó része, akikkel az oroszok korábban jó kapcsolatot ápoltak (Ben Ali, Kaddafi, Mubarak, de Aszad pozíciója is veszélybe került). Oroszország amerikai és nyugati konspirációt sejt a közelmúlt eseményei mögött, ami jelentősen befolyásolta a változásokra adott reakcióit is (Cohen, 2012). Az Iszlám Állam erősödése azonban új, korábban nem létező érdekszövetségeket is létrehozott a Közel-Keleten.

2. Tőkeáramlás

Az Oroszország és a Közel-Kelet közötti tőke (FDI) áramlás a nemzetközi (és orosz) statisztikai adatok alapján nem különösebben jelentős. Több ország (pl. Irán, kisebb GCC országok) nem is szerepelnek a statisztikában, mivel esetükben nem volt a statisztikák szerint tőkeáramlás.

1. ábra: Orosz tőke (flow és stock) nagysága a közel-keleti országok esetében, millió dollár

	Bejövő FDI			Kivitt FDI		
	Flow	Flow	Stock	Flow	Flow	Stock
	2007	2012	2012	2007	2012	2012
Irak	-	-	-	-	1	114
Szíria	-	-	2	-	-	-
Izrael	-	37	181	50	86	-
EAE	11	19	165	902	93	534
Egyiptom	-	-	24	2	7	61
Szaúd-Arábia	-	-	1	-	-1	-

Forrás: UNCTAD (http://unctad.org/Sections/dite_fdistat/docs/webdiaeia2014d3_RUS.pdf)

Ha azonban alaposabban vizsgáljuk az Oroszország és az egyes térségbeli országok közötti tőkekapcsolatot, akkor igen élénk és szerteágazó aktivitást tapasztalhatunk. A térség szinte minden országában jelen vannak a jelentősebb orosz energetikai cégek, de az infrastruktúra-fejlesztésben és több más ágazatban is találkozhatunk velük. A GCC országok pedig az utóbbi időszakban jelentek meg az orosz tőkepiacon befektetőként.

A következőkben áttekintjük az egyes régióbeli országok és Oroszország gazdasági relációját, ezzen belül kiemelten a befektetési kapcsolatokat és az azokat meghatározó fontosabb tényezőket.

2.1. Egyiptom

Egyiptom a Közel-Kelet egyik meghatározó politikai szereplője, így a Szovjetunió és később Oroszország is kiemelt figyelmet fordított a kétoldalú kapcsolatok fejlesztésére. Az arab tavasz következményeként hatalomra került iszlamista kormányt puccsszerűen megbuktató új rendszer, amelyet hatalomra kerülésének módja miatt az Egyesült Államok és az európai államok is csak mérsékelten támogatnak, különösen fontos partnert lát Oroszországban. Az Abdel Fatah asz-Sziszi egyiptomi és Vlagyimir Putyin orosz elnök

közötti személyes jó viszony előmozdítja a két ország között megélénkülő gazdasági kapcsolatokat. (Naumkin, 2015) Oroszország a kapcsolatok élénkítésével jelezni kívánja, hogy továbbra is jelentős tényező a térségben.

A kétoldalú kereskedelem szintén felélénkült a két ország között: Oroszország hagyományosan Egyiptom egyik legjelentősebb búzaszállítója, míg Egyiptom agrárexportját az EU-orosz szankciók élénkítették meg. (The Cairo Post, 2015) A kereskedelem aszimmetriájára utal ugyanakkor, hogy a 3,2 milliárdos orosz exporttal mindössze 340 millió dollárnyi egyiptomi kivitel áll szemben. A szolgáltatáskereskedelem és a turizmus azonban némileg enyhíti ezt a deficitet, 2010-ben 3 millió orosz turista látogatott Egyiptomba (azóta az egyiptomi események miatt visszaesett a számuk, bár az orosz turisták által preferált tengerparti üdülőhelyek továbbra is látogatottak) (Al-Naggar, 2015). A fegyver és hadianyag-szállítások is szóba kerültek a két ország között: bár hagyományosan az USA a fő hadiipari beszállítója Egyiptomnak, az USA az új egyiptomi politikai rendszer negatív megítélése miatt korlátozta eladásait. Egyes vélemények szerint az orosz fegyvereladási tárgyalások is inkább az amerikaiak „megijesztésére” szolgálnak. (Yeranian, 2015).

Kirill Dmitriev, az Orosz Beruházási Alap vezetője szerint Egyiptom az egyik legjelentősebb közel-keleti partner. Az orosz beruházások értéke Egyiptomban 2015-ben elérte a 7 milliárd dollárt (Cairo Post, 2015). Az orosz vállalatok legjelentősebb beruházási területei az erőmű-építés, a turizmus, a mezőgazdaság és a logisztika. Az egyiptomi beruházások támogatására Oroszország és Egyiptom közös alapot hozna létre.² Jelenleg az egyik legjelentősebb napirenden lévő projekt a Dabaa-i atomerőmű, melynek építéséről szóló tárgyalások a megállapodás előtt állnak. Az erőmű a Közel-Kelet egyik legnagyobb atomerőműve lesz. Egyiptom a nyolcvanas években a Csernobili katasztrófa hatására állította le atomerőmű programját, majd 2006-ba jelentették be a folytatást (Yeranian, 2015).

A WND (West Nile Delta) földgáz-kitermelési beruházás jelenleg a legjelentősebb külföldi közvetlen tőkebefektetés Egyiptomban, a British Petrol és az orosz tulajdonú DEA 12 milliárd dollár investál a projektbe. A mező 5000 milliárd köbméter földgázt rejt, és 2017-re tervezik a termelés elindítását. A BP részesedése 65% a DEA-é 35%. A DEA-t a német RWE adta el a luxemburgi LetterOne mögött álló orosz Alfa Csoportnak (Mihail Fridman) (Middle East Online, 2015).

2.2. Izrael

Izrael és Oroszország között a hidegháborút követően alakult ki gazdasági kapcsolat, hiszen a szovjet időszakban a két fél nem állt diplomáciai kapcsolatban sem. A politikai kapcsolatok a későbbiekben sem váltak felhőtlennek, hiszen Oroszország katonai eszközöket és fegyvereket szállított Szíriának és Iránnak, és támogatta a palesztinokat az ENSZ-ben. Az ellentétek mellett sok területen nagyon hasonló érdekei voltak/vannak a két országnak, ilyen például az iszlám extremismus és terrorizmus elleni küzdelem. Tovább színesítették a kétoldalú viszonyt a Szovjetunióból/Oroszországból érkező kivándorlók, akik jelentős, milliós kisebbséget alkotnak Izraelben.

² http://rdif.ru/Eng_fullNews/1249/

De a komplex és terhelt viszonyrendszer ellenére a kétoldalú gazdasági kapcsolatok dinamikusan fejlődnek. Oroszország fontos piaca az izraeli termékeknek (az éves kereskedelem 3 milliárd dollár körüli). Az egyik legjelentősebb export-szektor a hadiipar, egy 2010-es megállapodásnak köszönhetően Izrael 100 millió dollár értékben 50 drónt szállít Oroszországnak (TSG IntelBrief, 2013). Aggodalomra adhat okot Izraelnek ugyanakkor az, hogy az Oroszországnak eladott izraeli technológia esetleg rossz kezekbe (ellenséghez) kerülhet. Az árukereskedelem mellett a szolgáltatáskereskedelem is jelentős, az évi fél millió orosz beutazó Izraelben az USA után a második legjelentősebb turizmus-partnerré teszi Oroszországot.

A tőkebefektetések esetében kölcsönösen aktívak a két ország befektetői a másik országban. 2012-ben a a Catalyst III, Izrael egyik vezető befektetési alapja hozott létre az orosz állami Rusnano-val közös alapot 200 millió dolláros alaptőkével oroszországi nanotechnológiai kutatás-fejlesztési tevékenységek és üzleti lehetőségek támogatására (TSG IntelBrief, 2013). További együttműködést jelent a Skolkovo Foundation és az Ariel Egyetem közös vállalkozása, amely orosz és izraeli high-tech cégek együttműködésének és közös technológiai projektek megvalósításának elősegítésére jött létre. Az energetikában és katonai területen is több közös fejlesztés zajlik (pl. drónok). Izrael jelentős beszállítója, és egyben technológiai segítője az orosz repülőgépiparnak.

A Gazprom szeretne részt venni a Kelet-Mediterrán medencében felfedezett olaj- és gázkincs kiaknázásában. A Szíriához, Izraelhez, Libanonhoz, Ciprushoz és a Gázai Övezethez tartozó mező 3600 milliárd köbméter földgázt, és 1,7 milliárd hordó kőolajat tartalmaz. Izrael a Tamar mezőt 2014-ben, a nagyobb Leviathan mezőt pedig 2017-től kezdi feltárni. A termelés 40%-át tervezik exportálni. Egyelőre kérdéses, hogy ezt – esetleg Ciprussal közösen – gázvezetéken, Törökországon keresztül tegyék-e (ami politikailag bonyolultabb), vagy LNG formájában. Az oroszok érdekeltek a kitermelésben, a Ciprussal fennálló szoros kapcsolatnak köszönhetően a Gazprom jó eséllyel be tud kapcsolódni a termelésbe (UPI, 2014). Mahmud Abbasz, a Palesztin Hatóság vezetője 2014 januárjában Moszkvában tárgyalt a Gáza Övezethez tartozó részről, ami egy 1 milliárd dolláros ügyletet jelenthet. A helyzetet nehezíti, hogy a Gáza Övezet felett a Hamasz gyakorolja a hatalmat, így kérdéses, hogy az Abbasszal kötött megállapodás mennyiben realizálható (u.o.).

2.3. Szíria

Szíria négy évtizede Oroszország egyik legfontosabb szövetségesének számít a térségben, így a kétoldalú gazdasági kapcsolatok komoly múltra tekinthetnek vissza. A kilencvenes évek gyenge intenzitású időszaka után a putyini érában ismét szorosabbá váltak a szálak. 2005-ben Oroszország elengedte a szíriai tartozások háromnegyedét, 10 milliárd dollár értékben. Cserébe Oroszország kedvező üzleti lehetőségekhez jutott Szíriában, az energetikában a közlekedésben és más területeken (Wentworth, 2015).

Az arab tavasz átterjedése Szíriára kedvezőtlenül érintette Oroszországot. Líbiában Kaddhafi bukásával 10 milliárd dollárnyi szerződése, 4 milliárdnyi fegyverüzlete veszett el Oroszországnak, és ezt el akarták kerülni Szíria esetében. Oroszország 2007 és 2010 között közel 5 milliárd dollárnyi fegyvert adott el Szíriának (a 2003 és 2006 közötti időszak dupláját) (Borshchevskaja, 2013). Szíriával jelenleg is 4 milliárd dollárnyi aktív

fegyverüzlete van Oroszországnak, többek között Mig-29-es repülőket, Pantsir föld-levegő rakétákat és tüzéségi rendszereket rendelt Szíria. Emellett Szíriában, Tartusban van Oroszország egyetlen földközi-tengeri haditengerészeti bázisa.

Szíriában összességében mintegy 20 milliárd dollárnyi orosz tőkeállomány volt 2009-ben, a beruházások nagy része szorosan kötődik az Aszad-rendszerhez (Amos, 2011). Az Aszad-rendszer hatalmon maradása érdekében az orosz kormány jelentős pénzösszegeket juttatott Szíriába (a hadsereg és a kormányhoz hű erők fizetésére), hiszen az EU Szíria elleni olajembargója miatt az Aszad-rendszer elesett egyik fő bevételi forrásától (Borshchevskaja, 2013). A szíriai felkelés 2011-es kitörésekor ráadásul mintegy 100 ezer orosz állampolgár élt Szíriában, akik hamar a fegyveres lázadók célkeresztjébe kerültek.

A Szozjuznyeftgaz 2013 decemberében írt alá egy 25 évre szóló megállapodást az Aszad-kormánnyal, melynek értelmében a szír parti vizek egy jelentős részén kizárólagos jogot kap gázkitermelésre (UPI, 2014). Az oroszoknak ezzel sikerült megvetniük a lábukat a perspektivikus Levantei medencében, márpedig az itteni források az európai diverzifikációnak is egyik lehetőségét jelentik.

2.4. Irak

Irak az ötvenes évek végétől vált jelentős partnerévé a Szovjetuniónak. A szovjetek részt vettek az olajkitermelés fejlesztésében, erőmű-építésekben, és a hadsereg fejlesztésében, valamint technológiai és pénzügyi segítséget is nyújtottak Iraknak. A kilencvenes években az orosz gazdaság visszaesése, és az Irakot sújtó ENSZ szankciók miatt csökkent a kétoldalú kapcsolatok jelentősége. A kétoldalú kereskedelem volumene az ENSZ szankciókat megelőzően 2 milliárd dollár felett volt, a kilencvenes évek végére viszont 150 millió dollárra esett vissza. Oroszország küzdött az Irakot sújtó gazdasági szankciók enyhítéséért, így próbálva jobb pozícióba juttatni a potenciális iraki beruházásoknál vállalatait. Az utóbbi időben a kétoldalú kereskedelmi kapcsolatok növekedni kezdtek, és Irak ismét jelentős kereskedelmi partnerre vált a régióban. Ez persze még mindig messze elmarad a lehetőségektől, az iraki importkorlátozások (pl. acél-termékekre, így az olaj- és gázcsövekre) is akadályozzák fontos orosz termékek piacra jutását (Oskarsson – Yetiv, 2013, 387.o.).

A kilencvenes években a szankciók ellenére néhány orosz vállalatnak sikerült dinamikusabban növelnie a jelenlétét az iraki piacon (például Lukoil, Zarubeznyeft, Tatnyeft, Szozjuznyeftgaz, Kamaz). 2000-ben összességében mintegy 20 milliárd dollárnyi megrendelés-állománya volt az orosz vállalatoknak (u.o.). A 2003-as amerikai katonai beavatkozást követően felértékelődött az amerikai gazdaság jelenlét Irakban, az oroszok egyre nehezebben jutottak megrendelésekhez. A helyzet Nuri al-Maliki 2009-es moszkvai látogatását követően némileg javult az orosz cégek szempontjából, de Irak továbbra is nehéz befektetési terep. A politikai helyzet nem rendeződött, a belső ellentétek és az északi országrészben az Iszlám Állam tevékenysége akadályozza a gazdasági környezet normalizálódását.

A vállalatainak remélt kedvezőbb pozíció érdekében Oroszország 2008-ban leírta Irak 12,9 milliárd dolláros adósságának 93%-át, ezzel párhuzamosan 4 milliárd dollárnyi orosz beruházást ígértek (Korsunskaya, 2008). Az erről szóló megállapodást 2012-ben alá is

írták, elsősorban a katonai hardver és az energetikai területére fókuszálva. Szintén a tárgyalások eredményeképpen 2009-ben gázvezeték-építési, valamint erőmű-modernizációs és új erőmű építési megbízásokat kaptak orosz vállalatok.

A Lukoil a Szaddam-időszakban elnyert az igen gazdag dél-iraki Nyugat-Kurna lelőhelyen egy 3,7 milliárd dolláros megbízást. Szaddam bukása után, hosszú bizonytalanságot követően sikerült megmentenie az érdekeltségeit, 2009-ben a norvég Statoil-lal közösen ismét elnyerte a kitermelési tendert a Nyugat-Kurna 2 lelőhelyen (a Nyugat Kurna 1 az Exxon-Mobile és a Shell 50 milliárdos ügylete lett). 2012-ben a Statoil eladta 18.75%-os részesedését a Lukoilnak, így az orosz cég 75%-os tulajdonos lett, míg 25% az iraki állam kezében van. A szerződés 20 éves időtartamra szól, további 5 éves hosszabbítási lehetőséggel. 2013-ig 5 milliárd dollárt fektetett be a Lukoil, a teljes beruházási igény 30 milliárd dollár körül lehet. A szerződés értelmében a Lukoil 1,15 dollárt kap kitermelt hordónként, az olajártól függetlenül.³ A Lukoil emellett más iraki projektekben is érdekelt, 2012-ben a japán INPEX-szel nyert el közös termelési lehetőséget (az orosz cég 60%-os részesedésével) egy másik mezőn (Blocjk 10), amely minimum 100 millió dolláros befektetési igénnyel, hordónként 6 dolláros ellentételezésért.⁴

A Bashneft 2012 októberében jutott a brit Premier Oil-lal és az iraki South Oil Company-val közösen kitermelési joghoz 20 évre, itt az első 5 éves várható költség 120 millió dollár körüli (Sankovich, 2013a). A Gazprom Nyeft 2012-ben nyerte el (a maláj Petronas-szal, a dél-koreai Kogas-szal és a török TPAO-val közösen) a dél-iraki Badra mező feltárási jogát, szintén 20+5 évre. Az orosz cég részesedése a közös vállalkozásban 30%-os, a projekt mintegy 2 milliárdos beruházási igénnyel (Sankovich, 2013a).

A relatív autonómiát élvező észak-iraki Kurdisztán hosszú ideig a legbiztonságosabb régiónak számított Irakon belül. Irak olajkincsének jelentős része itt található, így számos olajipari cég aktív a térségben. Gazprom Nyeft és a kurd kormányzat 2013-ban írt alá termelés-megosztási egyezményt, melynek értelmében az orosz céget a 90-100 millió tonna volumenű Halabdzsa projekt esetében a termelés 80%-a illetné.⁵ A Bagdad és a helyi kormányzat közötti viták jelentős hatással vannak az üzleti környezetre, a központi kormányzat ugyanis magának tartja fenn az olajszerződések kötésének illetve az iraki olajexport jogát. A bagdadi kormány fel is szólította a Gazprom Nyeft-et, hogy érvénytelenítse a kurd hatósággal aláírt megállapodását, különben elveszíti a dél-iraki Badra olajmezőn lévő projektjét.⁶

Megjegyzendő ugyanakkor, hogy Irak 2011-ben megjelent az európai olajpiacon, így közvetlen konkurenciája lett Oroszországnak. (az iraki olaj minőségben hasonlít az uráli kőolajra).⁷

³ <http://top.rbc.ru/economics/26/12/2012/838601.shtml>

⁴ <http://www.iraq-businessnews.com/2012/11/07/iraq-signs-oil-exploration-deal-with-lukoil-inpex/>

⁵ <http://www.ekurd.net/mismas/articles/misc2013/2/invest911.htm>

⁶ <http://www.reuters.com/article/2012/11/09/energy-iraq-gazprom-idUSL5E8M94HF20121109>

⁷ <http://www.reuters.com/article/2011/07/29/iraq-russia-oil-idUKL6E7IR22A20110729>

2.5. Irán

A Pahlavi sah által irányított Irán, amerika-barát politikája ellenére, a hatvanas évektől számított a szovjetek részvételére is az ország gazdasági modernizációjában. Az 1963-as gazdasági és technológiai egyezmény keretében gátat és két vízi-erőművet építettek a határ-menti Aras folyón, az 1966-ban aláírt Szovjet-Iráni Együttműködési Egyezményt részeként pedig a szovjetek részt vettek az Iszfaháni Acélmű, valamint több gépgyár építésében, továbbá a 1100 km-es transz-iráni gázvezeték létrehozásában is.⁸ Az 1972-ben aláírt újabb egyezmény további területeken is együttműködést alakított ki a két fél között, így a katonai együttműködés is egyre jelentősebbé vált (pl. tűzérség, rakéta-rendszere, járművek), Iszfahánban és Sirázban pedig hadiüzemet építettek szovjet segítséggel.

Az 1979-es forradalom után megromlott a kétoldalú kapcsolat, főként a szovjetek afganisztáni bevonulása után, és csak a nyolcvanas évek végére normalizálódott a helyzet. E normalizáció jegyében 1989-ben egy tíz évre szóló kereskedelmi, gazdasági és tudományos együttműködési megállapodást kötöttek. A megfogalmazott közös prioritások az energetika (benne a mindkét fél számára fontos nukleáris együttműködés), a kőolaj és földgáz hálózatok, az ehhez kapcsolódó feldolgozóipar, a közlekedés, a kommunikáció, az építőipar, valamint a Kaszpi-tenger erőforrásainak közös kiaknázása voltak. Irán jelentős vásárlója lett az orosz haditechnológiai termékeknek is, MIG-29 vadászpilóta gépeket, S-200-as rakétarendszer, valamint 3 dízel tengeralattjáró is rendeltek (Belobrov et al, 2014).

Mára Oroszország politikai és gazdasági szempontból is egyre fontosabb partnere Iránnak: közös céljuk az USA térségbeli aktivitásának visszaszorítása, közép-ázsiai- és kaukázusi érdekeik is sokszor egybeesnek, vállvetve támogatják az Aszad-rezsim szíriai fennmaradását, és a szélsőséges (szunnita) iszlám elleni küzdelemben is szövetségesek. A két ország a kőolaj és a földgázpiacon is meghatározó szereplő, ami az esetleges szorosabb együttműködésben rejlő lehetőségekkel kapcsolatos találgatásokat is felvetett. A kőolajpiacon Oroszország, Irán és Venezuela együttesen a világ olajkészleteinek 32.4%-át birtokolja, ami az OPEC esetleges felbomlásával az olajárakat meghatározni képes olajpiaci erőt adhatna, míg a két ország Katarral kiegészülve a világ gázkészleteinek 38.6%-át birtokolja, ami egy közös, az OPEC-hez hasonló Gas Exporting Countries Forum (GECF) létrehozásának gondolatát vetette fel (Khajenpour, 2014).

A kétezres évek közepén az együttműködés kiszélesítésének gondolata ismét előkerült. A korábbi területeken túl a fémfeldolgozás, a biotechnológia, a gyógyszeripar, a környezeti és űrtechnológia merült fel lehetőségként. Az iráni nukleáris program miatt 2006-tól kezdődően bevezetett ENSZ szankciók azonban az iráni-orosz gazdasági kapcsolatokat is alapvetően érintették. Kezdetben pozitívan, hiszen a szankciók miatt a nyugati beszállítók helyett szorosabb orosz együttműködés körvonalazódott. A Gazprom Nyeft még 2009-ben írt alá szándéknyilatkozatot az iráni állami olajvállalattal, a NIOC-kal két olajmező feltárásáról (Azar és Shanguleh), illetve egy észak-iráni olajfinomító, valamint a nyersolaj Kaszpi-tenger és Perzsa-öböl közötti szállításáról. A becslések 3 milliárdos éves bevételt prognosztizálnak a Gazprom Nyeft-nek (Oskarsson – Yativ, 2013).

A szankciók 2010/2011-es fokozása – amelyhez végül Oroszország is csatlakozott – azonban aláásta a kétoldalú kapcsolatokat. A kétoldalú kereskedelem 40%-kal esett

⁸ <http://www.iranicaonline.org/articles/russia-ii-iran-iran-soviet-relations-1917-1991>

viszsa egy év alatt (2012-ben 2.3 milliárd dollárra), az orosz beruházások is leálltak. Két jelentősebb projekt folytatódott, a Busehr-i nukleáris erőmű építése (Atomstroy-export), ami nem tartozott a nukleáris program kifogásolt részéhez, illetve egy 8,9 millió eurós vasút-villamosítási projekt, amit az Orosz Vasutak végzett. A pénzügyi és bankrendszert érintő szankciók miatt azonban Lukoil és a Gazprom is felfüggesztette iráni működését, és az orosz exportőrök se jutottak a pénzükhöz. A Gazprom aktív szerepet vállalt volna az 1600 km-es Irán-Pakisztán gázvezeték létrehozásában⁹ és az iráni LNG tervek megvalósításában is, de ezek is elakadtak a finanszírozási nehézségek miatt.

A szankciók hatására a katonai szállítások is halasztódtak. Irán rossznéven is vette, hogy Moszkva is csatlakozott a szankciókhoz, iráni elemzők szerint azért, hogy politikai és gazdasági előnyöket tudjon kicsikarni a Nyugattól és Irántól is. Az S-300 rakétarendszer le-nem-szállítása miatt Irán a nemzetközi bírósághoz fordult. Ruhani iráni elnök 2013 szeptemberében részt vett a Sanghaji Együttműködési Szervezet csúcstalálkozóján, ahol Oroszország támogatta közeledését a szervezethez, ezzel is igyekezve javítani a megromlott kétoldalú kapcsolatokat.

Részben a szankcióknak is köszönhetően, melyek komolyan megrendítették a gazdaság helyzetét, Irán az utóbbi időben felújította a tárgyalásokat atomprogramjáról, ami a szankciók lehetséges feloldását hozhatja magával. Ez óriási lehetőséget jelent a nemzetközi befektetők számára, és kiélezett harc várható (sőt, már meg is kezdődött) az iráni piacért.

Az iráni-orosz gazdasági kapcsolatok ma messze a lehetőségek alatt vannak, így ha a jelenlegi kedvező trendek folytatódnak, Irán a legígéretesebb partner lehet a régióban. Oroszország esetében ez elsősorban a nagy állami vállalatok számára jelenthet lehetőséget, a Gazprom mellett a Lukoil, a Sztroytranszgaz, a Tatneft és a Technopromexport jön szóba. A fémfeldolgozás 1,5-2 milliárd dollárnyi üzlet jelenthet, a bányászat szintén perspektivikus befektetési terep. A járműiparban a KAMAZ és a GAZ is lehetőségekhez juthat. Irán további atomerőművek építését is tervezi, de erre a japánok is bejelentkeztek már.

Az együttműködés mellett ugyanakkor Irán konkurenciát is jelent Oroszországnak, mely érdekelt abban, hogy Irán ne váljon alternatív gázforrássá Európa számára. A Nabucco megghiúsulása kedvezett Oroszországnak, ahogy az is, hogy Irán jelenleg nem termel LNG-t. De folyamatban vannak beruházásai, és 2015-től várhatóan beindulhat három földgáz-cseppfolyósító üzem is (egy kínai, kettő európai beruházókkal készül).

2.6. A GCC országok

Oroszország és a GCC országok között a hidegháború végeztével teremtődtek meg a politikai és gazdasági kapcsolatfelvétel lehetőségei. Bár kezdetben perspektivikusnak ígérkeztek a kétoldalú kapcsolatok, és 1991-ben (a diplomáciai kapcsolatok felvételét követően) Szaúd-Arábia rögtön 2,5 milliárd dollárnyi támogatást nyújtott Moszkvának, a kilencvenes években ezt nem követték további beruházások (Oskarsson – Yetiv, 2013,

⁹ Úgy tűnik, az Irán-Pakisztán vezeték megépítésének finanszírozását Kína vállalja magára. <http://rt.com/business/248313-china-iran-pakistan-gas-pipeline/>

383.o.). A kétezres évektől ismét intenzívebbé vált a kétoldalú gazdasági lehetőségek keresése, amit Putyin 2007-es (az orosz/szovjet vezetők közül elsőként tett) térségbeli körútja tovább erősített. 2011-től kezdődően a GCC-orosz stratégiai dialógus intézményesítette és rendszeressé tette a széleskörű kétoldalú megbeszéléseket.

Hosszú távon a GCC régió mindenképpen vetélytársa a bevételei tekintetében szintén a szénhidrogén-exporta építő orosz gazdaságnak, rövidtávon azonban a GCC országok jó piacot jelentenek az orosz termékeknek és vállalatoknak, ugyanakkor potenciális tőke-befektetőként is szóba jönnek Oroszországban.

Az arab befektetők javarészt a 2011-ben létrehozott Orosz Közvetlen Befektetési Alapon (Russian Direct Investment Fund – Roszsijszkij Fond Prjamih Inveszticij) keresztül fektetnek be Oroszországban. Az RDIF 10 milliárd dolláros kockázati tőkealap magas növekedési potenciálú vállalatok támogatására. A közel-keleti régió befektetői láthatólag intenzívebb jelenlétet és nagyobb volumenű befektetések terveznek Oroszországban, ami az RDIF-nek a térségbeli befektetőkkel kötött stratégiai szövetségeiből is kirajzolódik (RDIF, 2013).

Szaúd-Arábia

A legjelentősebb GCC országgal a bilaterális gazdasági kapcsolatok a kilencvenes évektől kezdtek fejlődni, előtte gyakorlatilag nem léteztek. A kétoldalú kereskedelem az 1996-os 160 millió dollárról 2006-ra 714 millió dollárra nőtt, a 2007-es Putyin látogatás pedig még inkább dinamizálta a kereskedelmet, ami 2012-ben meghaladta az 1 milliárd dollárt. Az utóbbi években viszont a szíriai helyzet eltérő megítélése komoly konfliktust eredményezett a két ország között, igaz, az Iszlám Állam elleni küzdelem ismét egy platformra hozza a két felet.

Az első jelentős közös vállalat a szahalini olajmező kiaknázására 1991-ben létrehozott Petrosah volt, a szaúdi Nimr Petroleum részvételével. A vállalatot végül 2004-ben felvásárolta az Urals Energy (Senkovich, 2013b). A Saudi Kingdom Hotels több szállodát üzemeltet Oroszországban. Az Orosz-Szaúdi Üzleti Tanács 2002-ben jött létre, és aktívan igyekszik elősegíteni a kétoldalú kapcsolatok fejlődését, rendszeres expók, rendezvények szervezésével. 2009-ben a szaúdi Novaar Capital Management közös vállalatot hozott létre az Ural Polarral, amely 750 millió dolláros közös beruházást tervezett a természeti erőforrásokban gazdag Urál régióban. A beruházás azonban végül megghiúsult (Olafsson – Yétiv, 2013, 388.o.). Oroszország kezdetben 46 milliárd dollárnyi közös beruházási projektet remélt Oroszországban. Az orosz villamoshálózat felújítását is részben szaúdi tőkével remélték. E mellett a bankszektorba és iszlám kulturális centrumok létrehozására is áramlott be szaúdi tőke (Senkovich, 2013b). Valójában azonban nagyobb beruházást azóta sem sikerült tető alá hozni, ami a két ország dinamikus növekvő kereskedelmét és beruházási potenciálját ismerte részben meglepő (és főként politikai okokkal magyarázható).

Az oroszok szaúdi üzletei közül a Lukoil 2004-ben elnyert 40 éves kitermelési projektje a legjelentősebb. A Lukoil (80%) és a Saudi Aramco (20%) közös vállalata (Luksar) eddig 500 millió dollárt fektetett be a kitermelésbe. A Sztroytranszgaz 900 km-es vízvezeték (Shuqaiq), és egy 217 km-es olajvezeték épített. Perspektivikus lehet a nukleáris energia együttműködés, Szaúd-Arábia 80 milliárd dollárt tervez befektetni a

növekvő villamosenergia-szükséglet kielégítésére, 2032-ig megháromszoroznák a jelenlegi 40 gigawatt termelést. Egyelőre azonban Franciaországgal, Argentínával, Dél-Koreával és Kínával írtak alá szerződést, az oroszokkal nem.

Katar

A kétoldalú kapcsolatokban a 2010-es év hozott áttörést, amikor is a katar emír, a miniszterelnök és a külügyminiszter is oroszországi látogatást tett. A kapcsolatok előmozdítására 2010-ben létrehozták a Kereskedelmi, Gazdasági és Technológiai Együttműködési Közös Bizottságot. A kétoldalú kereskedelem 2010 végére (alacsony szintről) megduplázódott, 14,6 millió dollárt érve el (Oskarsson – Yétiv, 2013, 389.o.). A beruházások terén két megállapodást is aláírtak, melynek keretében Katar 500 millió dollárt ruházott be a Yamalo-Nyenetszi- és Szverdlovszki régió fémbányászatába. A Qatar Barwa Bank és a Gazprombank közös ingatlanalapot hozott létre 2011-ben, 75-75 millió dolláros alaptőke-részesedéssel. Terveik között szerepel 500 millió dollár orosz ingatlanok-fejlesztésre, és 10 millió dolláros befektetéssel egy bevásárlóközpont Asztrahanban (Oskarsson – Yétiv, 2013, 389.o.).

A kapcsolatoknak stratégiai jelentőséget nyújthat, hogy Katar és Oroszország a világ legnagyobb földgáz-tartalékkal rendelkező országai közé tartoznak. 2012-ben állapodott meg a Gazprom egy 150 millió dolláros orosz-katari közös vállalatról, amely orosz gázmezőkön folytatna kitermelést. Az EU diverzifikációs törekvéseinek köszönhetően felértékelődött a katar LNG, így katar az európai piacon is konkurenciája lett az orosz gáznak. Ez még inkább így lesz, ha megépülnek a tervezett dél-európai LNG terminálok. Katar maga is tervez LNG terminál beruházásokat Bulgáriában és Görögországban. 2009 és 2013 között 50 százalékkal nőtt meg a globális LNG piac, jelentős részben a katar termelés növekedésének köszönhetően (Oskarsson-Yétiv, 2013).

Katar részt venne a Jamal mezőn tervezett orosz LNG projektben is. A legjelentősebb orosz nem állami gáztermelő, a Novatek azonban 2012-ben francia EdF-nek adott el 20% részesedést, és a maradék 29% esetében is kicsi a katariai esélye arra, hogy részesedést szerezzenek. A projekttel Oroszország Katar riválisa lehetne az LNG piacon.

Rontotta a kétoldalú kapcsolatok fejlődését, hogy Katar fegyverrel támogatta a líbiai lázadókat Kaddhafi ellen, illetve Szíriában is a felkelők mögött állt.

Az Egyesült Arab Emírátságok (EAE)

Az Egyesült Arab Emírátságok a legfontosabb kereskedelmi partner a GCC országok között és a kétoldalú kereskedelem további növekedési potenciálja is nagy. A 2014-ben Moszkvában tartott gazdasági miniszteri megbeszéléseken megállapodtak, hogy a jelenlegi 3 milliárd dollárról néhány év alatt 7 milliárd dollárra növelik a bilaterális kereskedelem volumenét (Gulf Today, 2014).

A kapcsolatok fejlesztésére 2005-ben hozták létre az Orosz-Emírátságok Üzleti Tanácsot. Az Egyesült Arab Emírátságok 2014-ig közel 18 milliárd dollárnyi tőkét fektetett be Oroszországban (Basit, 2014). Az abu-dhabi állami Mubadala Fejlesztési Vállalat volt az első öbölbeli szuverén alap, amely megjelent Oroszországban 2010-ben: 100 millió dollárt fektetett a Verno Capitals orosz irányultságú kockázati tőke alapjába (White, 2010). Szintén 2010-ben az orosz állami Russian Technologies állapodott meg

a Crescent Group-pal 500 millió dolláros közös beruházási alap létrehozásáról, oroszországi közlekedési projektek támogatására. Az alap 2012-ben jött létre, a Crescent részéről a GulfTainer (az Emírségek második legnagyobb kikötő-üzemeltetője) 2011-ben 275 millió dolláros megállapodást írt alá a Ust'-Luga-i (Balti-tenger) kikötő fejlesztéséről (Oskarsson – Yétiv, 2013). Az RDIF 2012-ben a Mubadalával hozott létre 2 milliárd dolláros beruházási alapot (50-50%-os részesedéssel), az Abu Dhabi Department of Finance pedig az orosz infrastruktúra fejlesztésébe fektetne be 5 milliárd dollárt, amennyiben jövedelmező lehetőséget talál. Szintén jelezte beruházási szándékát a világ egyik legjelentősebb alapja, az Abu Dhabi Investment Authority (RDIF 2013).

2008 óta az orosz vállalatok is aktívabbá váltak az Emírségek piacán, több mint 350 vegyesvállalatot hoztak létre, számos képviseleti irodát nyitottak. Háromezer orosz cég van jelen az EAE-ben, főként a szolgáltató szektorban, sok közülük regionális központ jelleggel működik. A Rosznyeft közös vállalatot hozott létre a Crescent Petroleummal a sardzsah-i gázmezők kitermelésére, a Rosznyeft mintegy 630 millió dollárt fektetne be ebbe a projektbe.

A kisebb politikai aktivitás miatt az Emírségek és Oroszország kapcsolatát kevésbé érintette a közel-keleti konfliktus, mint a katari vagy szaúdi kapcsolatot.

Kuvait

Az Orosz-Kuvaiti Üzleti Tanácsot 2007-ben hozták létre. A Tanács célja nagyszabású beruházási projektek előmozdítása Oroszországban és Kuvaitban. Egyelőre azonban csak néhány nagyobb projekt jött létre. 2009-ben a Gazprom Geofizika és a kuvaiti Noor Financial Investment két közös vállalat létrehozását határozták el, ezek Szíriában, Libanonban és Irakban végeznének feltárást. Az RDIF és a Kuwait Investment Authority pedig 500 millió dolláros közös beruházási keretről írt alá megállapodást (RDIF 2013). Kuvait a fukusimai reaktorbaleset hatására 2012-ben elállt atomreaktor-építési terveitől, pedig az oroszok reménykedtek a sikeres szereplésben.

Bahrein

Az Orosz-Bahreini Üzleti Tanácsot szintén 2007-ben hozták létre. A kétoldalú tervek között szerepelt az Awali mezőn (Bahrein egyetlen nagyobb olaj- és gázmezőjének) közös termelési projektek indítása. Az RDIF és a Mumtalakat bahreini alap 2014-ben írt alá együttműködési megállapodást, éppen akkor, amikor a nyugati országok szankciókat léptettek életbe Oroszország ellen, ami ki is váltotta az Egyesült Államok rosszallását.¹⁰

¹⁰ <https://www.middleeastmonitor.com/news/americas/11224-us-disappointed-with-bahrain-russia-investment-deal>

3. Konklúzió

Oroszország és a Közel-Kelet kapcsolata sok tekintetben sajátosnak mondható. Az Oroszországhoz földrajzilag közel elhelyezkedő Közel-Kelet régóta az orosz geopolitikai törekvések homlokterében van, így beavatkozása a térség politikai folyamataiba nem új keletű jelenség. Az összetett térségbeli érdekrendszerek miatt az egyes országokhoz, térségbeli szereplőkhöz való viszony nagyban meghatározza más országokkal való kapcsolatokat is. A kétezres évek óta a térségben ismét aktívvá váló Oroszország számára – a geopolitikai játszmák mellett – egyre nagyobb súllyal esnek ugyanakkor latba a gazdasági megfontolások.

Bár Oroszország és a Közel-Kelet hasonló exportszerkezete miatt potenciális versenytársai egymásnak, a Közel-Kelet sok szempontból ideális partner az orosz vállalatok számára: olyan, az olajexportból jelentős jövedelemmel rendelkező, így fizetőképes keresletet jelentő országok, amelyeknek éppen az oroszok által nyújtott árukra és szolgáltatások iránt van a legnagyobb keresletük: olaj- és földgáztermeléshez kapcsolódó technológiák és beruházások (kutatás, kitermelés, szállítás), energetikai rendszerek, nukleáris technológia, és hagyományos hadászati rendszerek és eszközök. Ráadásul az utóbbi években Oroszország nem csak befektetési terepként, de befektetőként is számíthatott a térség országaira, a GCC országok jelentős tőkéit fektettek be Oroszországban.

Irodalomjegyzék

- Al-Naggar, Ahmed El-Sayed (2015). Egyptian-Russian economic relations. Reality and potential. *AlAhrām online*. February 11. <http://english.ahram.org.eg/NewsContentP/4/122693/Opinion/EgyptianRussian-economic-relations-Reality-and-pot.aspx>
- Amos, Howard (2011). Billions of Dollars of Russian Business Suffers Along With Syria. *The Moscow Times*. Sep. 02. <http://www.themoscowtimes.com/business/article/billions-of-dollars-of-russian-business-suffers-along-with-syria/443078.html>
- Basit, Abdul (2014). UAE-Russia trade offers huge potential: Egorov. *Khaleej Times*, February 13, http://www.khaleejtimes.com/kt-article-display-1.asp?xfile=data/uaebusiness/2014/February/uaebusiness_February192.xml§ion=uaebusiness
- Belobrov et al (2014). *Modern Russian-Iranian Relations: Challenges and Opportunities*. Working Paper No. 14, Russian International Affairs Council, Moszkva. <http://russiancouncil.ru/common/upload/WP14Russia-Iran-En.pdf>
- Borshchevskaja, Anna (2013). *Russia's Many Interests in Syria*. Policywatch 2023, The Washington Institute. <http://www.washingtoninstitute.org/policy-analysis/view/russias-many-interests-in-syria>
- Cohen, Ariel (2012). *How the U.S. Should Responst to Russia's Unhelpful Role int he Middle East*. Research Report, March 15. The Heritage Foundation. <http://www.heritage.org/research/reports/2012/03/how-the-us-should-respond-to-russias-unhelpful-role-in-the-middle-east>
- Gulftoday (2014). UAE, Russia target \$7 billion trade exchange, *Gulftoday*, June 11 <http://gulftoday.ae/portal/f3292d9e-afaa-48ec-955f-51c76282cf83.aspx>
- Harrison, Mark (2015). *Geopolitics Comeback and a New Great Game*. CFA Institute, February 10, <http://meic.cfainstitute.org/2015/02/10/geopolitics-comeback-and-a-new-great-game/>

- Khajenpour, Bijan (2014). Iran opens new chapter in relations with Russia. *Al-Monitor*, February 7. <http://www.al-monitor.com/pulse/originals/2014/02/iran-russia-relations-new-chapter.html>
- Korsunskaya, Daya (2008). Russia agrees to write off Iraq's debt, opening way for oil deal. *The New York Times*, November 01. http://www.nytimes.com/2008/02/11/business/world-business/11iht-rusoil.4.9942114.html?_r=2&
- Middle East Online (2015). BP to invest \$12 billion in Egypt gas fields. March 6. <http://www.middle-east-online.com/english/?id=70449>
- Naumkin, Vitaly (2015). Russia and Egypt's 'new partnership'. *Al-Monitor*. February 11. <http://www.al-monitor.com/pulse/originals/2015/02/moscow-cairo-relations-sisi-putin-egypt-visit.html>
- Oskarsson, Katerina – Steve A. Yétiv (2013). Russia and the Persian Gulf: Trade, Energy, and Interdependence. *The Middle East Journal*. Vol. 67, No. 3, pp. 381-403.
- Russian Direct Investment Fund (2013). *Invest in Russia Annual Review 2013*, http://rdif.ru/data/image/20741_RDIF_AR13_ENGLISH.pdf
- Senkovich, Vladislav (2013a). *The Arab World's Potential Importance to Russia's Economy*. Analysis, March 18, Russian International Affairs Council. http://russiancouncil.ru/en/inner/?id_4=1548
- Senkovich, Vladislav (2013b). *Russia and Saudi Arabia: Untapped Reserves of Business Cooperation*. December 06. Russian International Affairs Council. http://russian-council.ru/en/inner/?id_4=2804
- The Cairo Post (2015). Russian Investments in Egypt hits \$7B: Dmitriev. The Cairo Post. March 16, <http://www.thecairopost.com/news/142056/business/russian-investments-in-egypt-hits-7b-dmitriev>
- Trenin, Dmitri (2010). *Russia's Policy in the Middle East: Prospects for Consensus and Conflict with the United States*. Report. The Century Foundation. New York – Washington D.C.
- TSG IntelBrief (2013). *Russia's Trade and Investment Strategy with Israel*. The Soufan Group. March 27. <http://soufangroup.com/tsg-intelbrief-russias-trade-and-investment-strategy-with-israel/>
- UPI (2014). Abbas seeks \$1B deal with Russia on Gaza natural gas field. *UPI*. January 23, http://www.upi.com/Business_News/Energy-Resources/2014/01/23/Abbas-seeks-1B-deal-with-Russia-on-Gaza-natural-gas-field/20211390508361/
- Wentworth, Travis (2015). *An Alliance Built Around Trade*. NVC Review, March 16, <http://www.nvcreview.com/an-alliance-built-around-trade-what-drives-the-relationship-between-syria-and-the-russian-federation/>
- White, Gregory L (2010): Abu Dhabi Fund Invests in Russia, *The Wall Street Journal*, November 30, <http://www.wsj.com/news/articles/SB10001424052748704679204575646704238896186>
- Yeranian, Edward (2015). Egypt, Russia Sign Military, Economic and Nuclear Accord. *Voice of America*, Februar 10, <http://www.voanews.com/content/egypt-russia-sign-military-economic-deals-and-nuclear-accord/2637301.html>

A KÖTET SZERZŐI

Bendarzsevszkij Anton Minszkben született 1985-ben, 1995 óta él Magyarországon. Diplomáit 2010-ben a Pécsi Tudományegyetemen szerezte média és kommunikáció, illetve történelem szakokon (MA), továbbá politológiát tanult a Leicester-i Egyetemen (UK). 2006 és 2007 között a magyar állami televízió regionális stúdiójában végzett riporter gyakorlatot. Az üzleti szférában szerzett vezetői tapasztalata mellett (IBM, Priceline Group) 2009 óta a Kitekintő külpolitikai hírportál újságírója. 2009 decembere után mintegy 6 évig a Kitekintő posztszovjet térség rovatát vezette. Leginkább Oroszország, Belarusz és Ukrajna kül- és belpolitikáját, és azok gazdasági kapcsolatait kutatja, ezen kívül energetikára és biztonságpolitikára specializálódik. 2015 márciusa óta Anton a Pallas Athéné Geopolitikai Alapítvány (PAGEO) Kutatóintézetének igazgatója.

Deák András György a Magyar Tudományos Akadémia Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Világgazdasági Intézetének kutatócsoport-vezetője. Kutatási területe felöleli a posztszovjet térség, azon belül is legfőképp Oroszország és Ukrajna makrogazdasági, integrációs és energetikai folyamatainak vizsgálatát. Két évtizedes munkássága során számos cikk és publikáció szerzője, részese az európai és közép-európai Oroszország-politikák körül kialakult szakmai és társadalmi vitáknak.

Gyene Pál az ELTE politológia és történelem szakán diplomázott. Jelenleg a Budapesti Gazdasági Egyetem (korábban Budapesti Gazdasági Főiskola) főállású oktatójaként politikatudományt, gazdaságtörténetet és magyar politikatörténetet tanít. Emellett a Budapesti Corvinus Egyetem doktorjelöltje. Jelenleg szakmai érdeklődésének fő fókuszát az összehasonlító politológiai és tranzitológiai kutatások képezik, elsősorban a posztszovjet térség muszlim többségű régióinak (Közép-Ázsia, Kaukázus) vonatkozásában.

Kiss Annamária tanulmányait alapképzésen az ELTE Társadalomtudományi Karának nemzetközi tanulmányok szakán végezte 2012-ben, majd az ELTE Bölcsészettudományi Karának ruszisztika szakos mesterképzésén szerzett Oroszország-szakértő diplomát. 2014 augusztusától a Közép-európai Egyetem EU-bővítési Tanulmányok Központjának kutatási asszisztense, de azt megelőzően dolgozott az egykori Magyar Külügyi Intézetben is mint külső munkatárs. 2012 óta rendszeresen részt vesz az MTA KRTK Világgazdasági Intézet Oroszországhoz és a posztszovjet térséghez kapcsolódó kutatásaiban. Kutatási területe a posztszovjet orosz kül-és biztonságpolitika, valamint a Dél-Kaukázus és az Észak-Kaukázus térsége (különös tekintettel a radikális iszlámra).

Szigetvári Tamás 1996-ban végzett a Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetemen. Nemzetközi kapcsolatok PhD fokozatát 2003-ban szerezte meg ugyanitt, doktori disszertációját az Euro-mediterrán Partnerség témakörében írta. Az MTA KRTK Világgazdasági Intézetében 1996 óta dolgozik, 2003 óta tudományos főmunkatársként. Fő kutatási területei: az Európai Unió bővítése és szomszédságpolitikája; Törökország, a Dél-Mediterráneum és a Kaukázus országainak gazdasága; infrastruktúrák, szolgáltatások nemzetközi összehasonlításban. 2010 óta a Pázmány Péter Katolikus Egyetem BTK egyetemi docense. Kutatási ösztöndíjasként hosszabb időt töltött külföldön Tuniszban, a Habib Bourghiba Intézetben (1993-1994) és Hamburgban, a Deutsches Orient Institutban (1999-2000).

Szunomár Ágnes Kína-kutató, jelenleg az MTA KRTK Világgazdasági Intézetének Fejlesztésgazdaságtani Kutatócsoportját vezeti, 2007 óta az Intézet munkatársa. A Budapesti Corvinus Egyetem nemzetközi tanulmányok szakán 2006-ban, az ELTE Állam- és Jogtudományok Karának politológia szakán 2007-ben diplomázott. Doktori fokozatát 2013-ban szerezte meg a Corvinus Egyetemen, doktori disszertációját a kínai nagyhatalmi törekvések gazdasági és politikai aspektusairól írta. Kutatásainak fókuszában jelenleg Kína külföldi működőtőke-befektetései valamint Kína és a kelet-közép-európai régió gazdasági kapcsolatai állnak, de foglalkozik a Kína előtt álló belső, elsősorban gazdasági jellegű kihívásokkal is.

Weiner Csaba közgazdász, 2003 óta dolgozik a Magyar Tudományos Akadémia Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Világgazdasági Intézetében, jelenleg tudományos főmunkatársként. Diplomáit 2000-ben és 2003-ban, PhD-fokozatát 2011-ben szerezte a győri Széchenyi István Egyetemen. Fő kutatási területei a közép- és kelet-európai régió energiafüggősége, a Szovjetunió utódállamainak energiaszektora, az orosz gazdaság fejlődése, Oroszország és a nemzetközi tőkeberuházások (tőkeexport és -import), továbbá a magyar–orosz kapcsolatok.